



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE MEZINÁRODNĚ
PŮSOBÍCÍHO PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF AN INTERNATIONALLY OPERATING COMPANY AND
SUGGESTIONS FOR ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Lucie Zlámalíková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2021

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Bc. Lucie Zlámalíková**
Studijní program: Mezinárodní ekonomika a obchod
Studijní obor: bez specializace
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok: 2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Zhodnocení finanční situace mezinárodně působícího podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem této diplomové práce je zhodnotit výkonnost podniku Hoxter a.s. s využitím nástrojů finanční analýzy v časovém období 2015 až 2019. Na základě zjištěných hodnot budou navržena opatření, která povedou zlepšení výkonnosti již výše zmíněného mezinárodně působícího podniku.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. aktual. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-8-251-3386-6.

SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na zhodnocení finanční situace vybraného mezinárodně působícího podniku. Práce se skládá celkově ze tří částí, přičemž v teoretické části jsou zmíněny pojmy související s hodnocením finančního zdraví. Analytická část zahrnuje analýzu současného stavu společnosti i trhu. A v poslední části je řešen návrh na zlepšení finanční situace vybrané společnosti.

Abstract

The diploma thesis focuses on the evaluation of the financial situation of a selected internationally operating company. The work consists of a total of three parts, while the theoretical part mentions concepts related to the assessment of financial health. The analytical part includes an analysis of the current state of the company and the market. And in the last part, a proposal to improve the financial situation of the selected company is addressed.

Klíčová slova

finanční analýza, poměrové ukazatele, likvidita, zadluženost, devizová rizika

Key words

Financial analysis, ratios, liquidity, indebtedness, foreign, exchange risks

Bibliografická citace

ZLÁMALÍKOVÁ, Lucie. Zhodnocení finanční situace mezinárodně působícího podniku a návrhy na její zlepšení [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-05-16]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/135289>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Roman Ptáček.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 14. 5. 2021

.....

Podpis

Poděkování

Tímto chci poděkovat panu Ing. Romanovi Ptáčkovi, Ph.D. za vedení mé diplomové práce a za jeho cenné a odborné rady, konzultace i připomínky. Dále chci poděkovat společnosti Hoxter, a.s. za poskytnutí potřebných dokumentů, informací a konzultací k této diplomové práci. A v neposlední řadě patří poděkování mé rodině, přátelům a známým, kteří mi byli při psaní této diplomové práce obrovskou oporou.

OBSAH

Obsah	8
Úvod.....	11
Cíle práce, metody a postupy zpracování	12
1 Teoretická východiska práce	14
1.1 Strategická analýza.....	14
1.2 Strategická analýza vnějšího prostředí.....	14
1.2.1 PEST analýza.....	15
1.2.2 Porterův model pěti sil.....	16
1.3 Strategická analýza vnitřního prostředí podniku metodou „7S“	18
1.4 Finanční analýza podniku	20
1.4.1 Zdroje finanční analýzy	20
1.4.2 Uživatelé finanční analýzy.....	20
1.4.3 Metody finanční analýzy	21
1.4.4 Ukazatele finanční analýzy	22
1.4.5 Absolutní ukazatele.....	23
1.4.6 Rozdílové ukazatele	23
1.4.7 Poměrové ukazatele	24
1.4.8 Provozní ukazatele	28
1.4.9 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	28
1.4.10 Souhrnné indexy hodnocení společnosti.....	29
1.5 Devizové riziko	32
1.5.1 Řízení devizového rizika	32
1.5.2 Produkty pro řízení devizových rizik.....	33
1.6 SWOT analýza	33

2	Analýza současného stavu	35
2.1	Představení společnosti	35
2.1.1	Základní údaje o společnosti.....	35
2.1.2	Charakteristika a historie společnosti	36
2.1.3	Obchodní model prodeje.....	37
2.1.4	Výrobní program společnosti.....	38
2.2	Strategická analýza vnějšího prostředí společnosti.....	40
2.2.1	PEST analýza.....	40
2.2.2	Porterův model pěti sil	44
2.3	Strategická analýza vnitřního prostředí podniku metodou „7S“	45
2.4	Finanční analýza.....	50
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů	50
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	58
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	59
2.4.4	Analýza provozních ukazatelů.....	66
2.4.5	Du Pont pyramidový rozklad.....	67
2.4.6	Analýza bankrotních a bonitních modelů	68
2.4.7	Spider analýza.....	72
2.4.8	Souhrnné vyhodnocení finanční analýzy	73
2.5	Analýza devizové pozice.....	75
2.6	SWOT analýza	80
2.6.1	Silné stránky	81
2.6.2	Slabé stránky.....	81
2.6.3	Příležitosti:	82
2.6.4	Hrozby	82

3	Vlastní návrhy řešení	84
3.1	Řízení devizových rizik.....	84
3.1.1	Vývoj měnového kurzu.....	85
3.1.2	Forwardová operace.....	86
3.1.3	Měnová opce.....	88
3.1.4	Shrnutí řízení devizových rizik.....	89
3.2	Faktoring	89
	Závěr.....	92
	Seznam použitých zdrojů.....	93
	Seznam použitých zkratk	99
	Seznam grafů	101
	Seznam obrázků.....	102
	Seznam tabulek.....	103
	Seznam příloh	105

ÚVOD

Finanční analýza jako nástroj finančního řízení důležitá pro každou společnost ať už malou, střední či velkou. Pravidelné provádění finanční analýzy umožní společnosti zjistit, jak si podnik stojí z pohledu finanční situace, zda dosahuje zisku, odhalí slabé i silné stránky, což pomůže k zajištění lepší konkurenceschopnosti. Pro odhalené slabé stránky je vhodné následně nalézat návrhy k řešení konkrétních problémů, které povedou k lepšímu postavení dané společnosti na trhu.

Výchozími zdroji finanční analýzy jsou účetní výkazy jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow, které musí vykazovat skutečný stav společnosti aby finanční analýza byla efektivní. Výsledky finančních analýz neslouží pouze pro vnitřní účely společnosti, ale jsou také velmi důležité pro okolí společnosti, ať už bankovní instituce, dodavatele, odběratele, investory, a spousty dalších subjektů, kteří přijdou do styku se společností.

Finanční analýza je prováděna za zvolené minulé období, které by zpravidla mělo být minimálně pět sledovaných po sobě jdoucích let, aby bylo možné sledovat vývoj ukazatelů i z dlouhodobějšího hlediska. Vypočtené hodnoty finančních ukazatelů je vhodné porovnávat s doporučenými hodnotami, ale také s průměrnými hodnotami v odvětví, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu, dále je také vhodné porovnávat ukazatele s hlavními konkurenty.

V rámci této práce diplomové práce je hodnoceno finanční zdraví společnosti Hoxter, a.s., která se zabývá výrobou krbových vložek a své výrobky převážně exportuje na zahraniční trhy. Hlavním úskalím této společnosti je citlivost na snížení směnného kurzu, vzhledem k působení v mezinárodním prostředí.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

V následující kapitole jsou popsány cíle, kterých by tato diplomová práce měla dosáhnout. Dále jsou uvedeny metody a postupy, pomocí kterých by mělo být stanovených cílů dosaženo.

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční situaci podniku Hoxter a.s. pomocí využití nástrojů finanční analýzy v časovém období 2015 až 2019. Na základě zjištěných hodnot navrhnout opatření, která povedou zlepšení finančního zdraví již výše zmíněného mezinárodně působícího podniku.

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních částí:

- teoretická východiska,
- analýza současného stavu,
- vlastní návrhy řešení.

První část je zaměřena na teoretické vysvětlení pojmů, které se týkají finanční výkonnosti podniku, a jsou nezbytné pro další zpracování této práce. V rámci této části je vysvětleno, co je finanční analýza a jaké jsou její metody. Zahrnuje definice, výpočty a interpretace jednotlivých ukazatelů. Jsou zde také teoreticky vysvětleny další jednotlivé strategické analýzy vnějšího i vnitřního prostředí podniku, které jsou následně využité v diplomové práci.

Druhá část v první řadě obsahuje základní informace o společnosti Hoxter a.s., dále následuje strategická analýza vnějšího okolí podniku, která zahrnuje: PEST analýzu, Porterův model pěti sil, následně je provedena strategická analýza vnitřního prostředí pomocí McKinseyho modelu 7S, na kterou navazuje hodnocení finančního zdraví společnosti pomocí absolutních, rozdílových, poměrových a provozních ukazatelů, dále také pomocí pyramidové soustavy ukazatelů, bankrotních i bonitních modelů. Poté následuje analýza devizové pozice společnosti, a nakonec je provedena SWOT analýza.

Třetí část, tedy návrhová část se vyznačuje doporučením vlastních návrhů řešení, které by mohly vést ke zlepšení finančního zdraví zvolené společnosti.

V práci jsou využity následující metody, které vedou k dosažení cílů diplomové práce:

- matematické metody, které zahrnují četnost a průměr,
- metoda srovnání.
- analýza a syntéza - syntéza značí myšlenkový proces, kdy jsou jednotlivé části postupně skládány do jednoho celku, naopak od analýzy, která postupuje od celku k jednotlivým částem (1),
- strategická analýza – v případě vnějšího okolí společnosti je v práci využito PEST analýzy a Porterova modelu pěti konkurenčních sil, v případě vnitřního okolí společnosti je použito metody „7S“ a pro kombinaci vnitřního i vnějšího prostředí je využito analýzy SWOT.
- horizontální a vertikální analýza - horizontální analýza sleduje vývoj položek finančních výkazů v čase a její vyčíslení se provádí pomocí absolutních a relativních změn položek (2). Vertikální analýza řeší procentní rozbor finančních výkazů a vyčísluje % podíl položek na celku (3).

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V následující části práce jsou vysvětleny teoretické poznatky nezbytných pojmů, které souvisí s tématem diplomové práce a pomohou k lepší orientaci.

1.1 Strategická analýza

Nalezení souvislosti mezi společností a jejím okolím je jádrem pro formulování strategie společnosti, která vede k dosažení konkurenční výhody. Proces tvorby strategie vyžaduje systematický přístup pro vymezení a analyzování vnějších faktorů působících na společnost a jejich konfrontaci se zdroji a schopnostmi společnosti. Strategie má za hlavní úkol připravit společnost na veškeré situace, které mohou v budoucnu velmi pravděpodobně nastat. Základ vymezení strategie vyplývá z výsledků strategické analýzy. Obsahem strategické analýzy jsou nejrůznější analytické techniky, které jsou využívány také pro vymezení vztahů mezi okolím společnosti, zahrnujícím vnější okolí, odvětví, konkurenční síly, konkurenty, trh a zdrojovým potenciálem společnosti. Obecně lze říci, že analýza tvoří základ vědecké metody (4, s. 8).

„Cílem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a ohodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku.“ (4, s. 9)

Pro každou společnost musí být strategie stanovena individuálně, mezi časté chyby společností patří mylná představa o tom, že se dá užít nějaká univerzální strategie. Je třeba vhodně formulovat strategické cíle, na které navazuje strategie tvořená na míru dané společnosti (4, s. 9).

1.2 Strategická analýza vnějšího prostředí

Tato kapitola zahrnuje vybrané analýzy zabývající se hodnocením vnějšího prostředí, které bezprostředně souvisí s vybranou organizací v rámci, které je prováděno strategické řízení. Výběr analýzy je třeba provádět s ohledem na potřebné informace, které chceme použitím analýzy získat (5, s. 177-178). Níže jsou přesněji popsány vybrané strategické analýzy vnějšího prostředí podniku.

1.2.1 PEST analýza

Jedním ze způsobů, jak analyzovat vliv makrookolí na daný podnik, může být PEST analýza. Za makrookolí lze považovat faktory politické a legislativní, ekonomické sociální a demografické a také technologické. První písmena pojmenování těchto čtyř faktorů utváří název samotné PEST analýzy (4, s. 16).

Politické a legislativní faktory

„Politické a legislativní faktory, jako je stabilita zahraniční a národní politické situace, členství země v EU apod., představují pro podniky významné příležitosti, ale současně i ohrožení. Politická omezení se dotýkají každého podniku prostřednictvím daňových zákonů, protimonopolních zákonů, regulace exportu a importu, cenové politiky, ochrany životního prostředí a mnoha dalších činností zaměřených na ochranu lidí, ať již v roli zaměstnanců či spotřebitelů, ochrany životního prostředí, ochrany domácích podnikatelských subjektů atp.“ (4, s. 16-17)

„Existence řady zákonů, právních norem a vyhlášek nejen vymezuje prostor pro podnikání, ale upravuje i samo podnikání a může významně ovlivnit rozhodování o budoucnosti podniku.“ (4, s. 16-17)

Ekonomické faktory

Situace podniku je ve velké míře ovlivněna současným i budoucím stavem ekonomiky. Je tedy třeba analyzovat ekonomické faktory vyplývající z ekonomické podstaty a základních směrů ekonomického rozvoje, které jsou charakterizovány stavem ekonomiky. Mezi základní indikátory situace makroekonomického okolí, které mají bezprostřední vliv na plnění základních cílů každého podniku, patří míra ekonomického růstu, úroková míra, míra inflace, daňová politika a směnný kurz. Míra ekonomického růstu ovlivňuje úspěšnost podniku na trhu tím, že přímo vyvolává rozsah i obsah příležitostí, ale současně i hrozeb, před které jsou podniky postaveny (4, s. 17).

Sociální a demografické faktory

Dopady spojené s postoji a životem obyvatelstva a jeho strukturou vyznačují sociální a demografické, ale také kulturní faktory, které jsou velmi důležité hlavně u mezinárodně působících podniků. Znalost trendů v této oblasti výslovně vede k získání předstihu oproti konkurentům v boji o zákazníky (4, s. 18). Patří sem například věková struktura a pohlaví

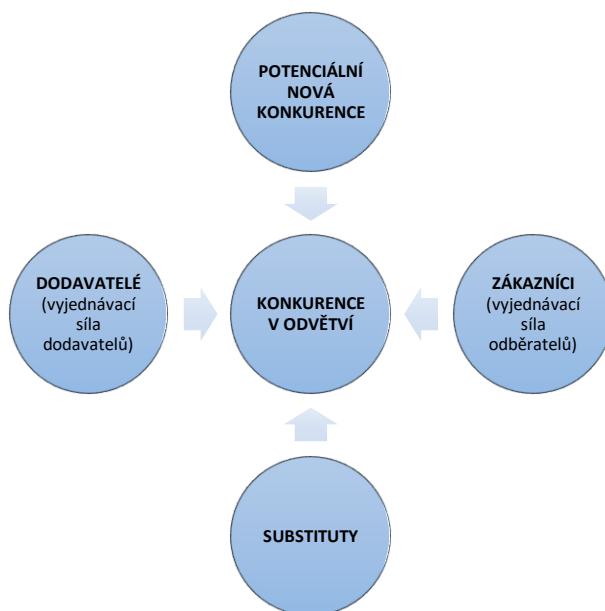
populace, počet obyvatel, kvalifikační struktura populace apod., dále životní styl a životní úroveň obyvatelstva (6, s. 53).

Technologické faktory

Pro podnik je velmi důležité sledovat neustálý vývoj v technické a technologické oblasti probíhající v okolí, aby se vyvaroval zaostalosti a prokazoval aktivní inovační činnost. „Předvídavost vývoje směrů technického rozvoje se může stát významným činitelem úspěšnosti podniku. Klíč k úspěšnému předvídání v této oblasti spočívá v přesném předvídání budoucích schopností a pravděpodobných vlivů. Změny v této oblasti mohou náhle a velmi dramaticky ovlivnit okolí, v němž se podnik pohybuje.“ (4, s. 18)

1.2.2 Porterův model pěti sil

Porterův model patří mezi základní strategické nástroje analýzy podniku. Cílem Porterova modelu je pochopení pěti konkurenčních sil, které v této oblasti působí, a rozpoznat, které z nich mají největší význam a lze je ovlivnit strategickým rozhodnutím managementu (4, s. 47). Model klade důraz na všechny základní složky odvětvové struktury, které mohou v daném odvětví představovat určité výhody konkurenčním podnikům (5, s. 191). Schéma tohoto modelu je vyznačeno na následujícím obrázku.



Obrázek č. 1: Schéma Porterova modelu pěti konkurenčních sil (Zdroj: Vlastní zpracování dle (5, s. 191))

Konkurence v odvětví:

Konkurenční souboj mezi rivaly může mít řadu forem a také různou identitu. Hlavní je vzít svůj osud do vlastních rukou. Mezi konkurenční nástroje lze řadit: cena, kvalita, doplňkové služby, záruky, reklamní kampaně, podpora prodeje, nové výrobky atd. Tyto nástroje se mění v průběhu času tak, jak podniky mění svoji konkurenční strategii dle reakce soupeřů a nových tržních podmínek. Velikost rivality konkurence v odvětví ovlivňuje několik faktorů, mezi které patří:

- počet a velikost konkurentů v konkurenčním okolí,
- míra růstu trhu,
- vysoké fixní náklady,
- diferenciací produktů,
- výstupní bariéry z odvětví,
- akvizice slabších podniků,
- globální zákazníci (4, s. 49-50).

Potenciální nová konkurence:

Hrozba vstupu nových konkurentů do daného odvětví záleží hlavně na dvou faktorech, mezi které lze řadit bariéry vstupu a očekávanou reakci ostatních konkurentů. V případě nízkých bariér vstupu do určitého odvětví, více hrozí vstup potenciálních konkurentů. Pokud roste zisk v takovémto odvětví, zvyšuje se tak zájem podniků o vstup do tohoto odvětví. Avšak v případě že neroste poptávka po výrobcích nebo službách v relaci odpovídající zvýšené kapacitě, která je vyvolána novým vstupem, pak budou pravděpodobně ceny i zisky klesat. Mezi typy vstupních bariér lze řadit:

- úspory z rozsahu a zkušenostní efekt,
- technologie a speciální know-how,
- znalost značky a oddanost zákazníků,
- kapitálová náročnost,
- absolutní nákladové výhody,
- přístup k distribučním kanálům,
- legislativní opatření a státní zásahy (4, s. 51-53).

Vyjednávací síla dodavatelů:

Jedná se o schopnost dodavatelů ovlivnit cenu a objem nabízeného výrobu nebo služby. Síla a vliv jednotlivých dodavatelů může vést ke snížení výnosnosti jednotlivých podniků v odvětví. Čím větší je vyjednávací síla dodavatelů, tím vyšší je jejich vliv (4, s. 53-54).

Vyjednávací síla odběratelů:

Silní odběratelé mohou, podobně jako dodavatelé, vyvinout na podniky v odvětví výrazné konkurenční tlaky, a tak mohou zapříčinit ztráty potenciálních zisků podniků v daném odvětví. Vyjednávací sílu odběratelů lze vymezit jako schopnost kupujících ovlivnit cenu a objem poptávaného výrobku nebo služby (4, s. 54).

Substituty:

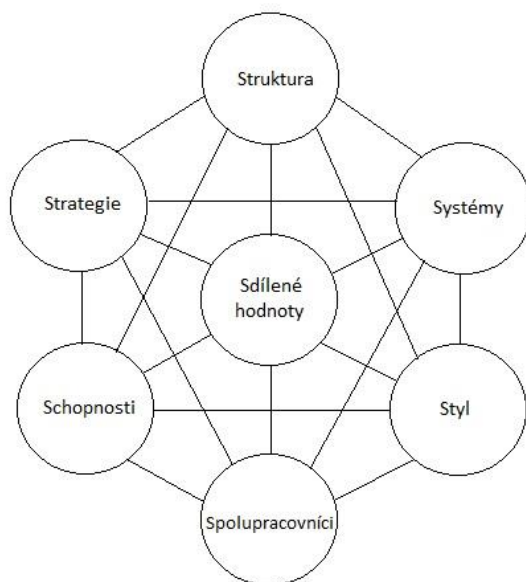
„Konkurenční síla vyplývající z hrozby substitutů je tím významnější, čím nižší je jejich cena, čím vyšší je jejich kvalita a čím nižší jsou náklady přechodu zákazníků.“ (4, s. 51)

Hrozbu substitučních výrobků určují následující faktory:

- relativní výše cen substitutů,
- diferenciaci substitutů,
- náklady na změnu (4, s. 51).

1.3 Strategická analýza vnitřního prostředí podniku metodou „7S“

Model „7S“ vychází z metodiky strategické analýzy poradenské firmy McKinsey, dle které je třeba strategické řízení, organizaci, firemní kulturu a další důležité faktory brát a analyzovat v celistvosti, ve vzájemných vztazích a působení, systémově. Je třeba se na každou organizaci dívat jako na množinu sedmi základních faktorů, které se vzájemně ovlivňují a společně rozhodují o tom, jak bude určená strategie naplněna. Název modelu je dán tím, že zahrnuje 7 faktorů, které začínají v anglickém jazyku na písmeno „S“: Strategy (strategie), Structure (struktura), Systems (systémy řízení), Style (styl manažerské práce), Staff (spolupracovníci), Skills (schopnosti), Shared values (sdílené hodnoty) (6, s. 132). Tyto faktory jsou níže popsány a vyobrazeny ve schématu.



Obrázek č. 2: Metoda "7S" schéma (Zdroj: Vlastní zpracování dle (6, s. 133))

Strategie obsahuje vyjádření toho, jak společnost dosahuje své vize a reaguje na hrozby v daném oboru podnikání (7, s. 74).

Struktura v tomto modelu zahrnuje organizační uspořádání, jak jsou v organizaci vymezeny vztahy nadřízenosti a podřízenosti, jaký je počet stupňů vedení, jak jsou koordinovány činnosti mezi jednotlivými odděleními apod. V některých případech je nutné, aby společnosti změnily svoji strukturu v důsledku změn procesů a stylů (7, s. 74).

Systémy řízení zahrnuje prostředky, procedury a systémy, které slouží řízení (například komunikační, dopravní, kontrolní informační a další) (6, s. 132).

Styl manažerské práce vyjadřuje přístup managementu k řízení a řešení vzniklých problémů. Zároveň je třeba brát v potaz fakt, že ve spoustě organizacích jsou rozdíly mezi formální a neformální stránkou řízení, tedy mezi tím, co je psáno v předpisech, a co je skutečností (6, s. 132).

Spolupracovníci: zde jsou míněny lidské zdroje organizace a také jejich rozvoj. Patří sem také školení, motivace, chování pracovníků vůči podniku, jejich vztahy apod. Zároveň je důležité rozlišovat kvalifikované a nekvalifikované aspekty (7, s. 74).

Schopnosti v podstatě vymezují to, co organizace dělá nejlépe. Patří sem profesionální znalost a kompetence existující uvnitř organizace. Nejedná se však o součet kvalifikace jednotlivých pracovníků, je nutno brát v potaz kladné i záporné synergické efekty dané například úrovní organizace práce a řízením (7, s. 74).

Sdílené hodnoty odrážejí základní skutečnosti, ideje a principy uznávané pracovníky a dalšími zainteresovanými skupinami na úspěšném chodu celé společnosti. Vytvoření těchto hodnot má přímou souvislost s vizí organizace a je klíčovým faktorem při tvorbě dalších aspektů. Vedení společnosti by mělo být v první řadě ztotožněno s firemními hodnotami, pokud chce změti chování ostatních v dlouhodobém hledisku (7, s. 75).

1.4 Finanční analýza podniku

Každý finanční manažer mezi své základní znalosti a dovednosti řadí finanční analýzu, neboť je to součást jeho každodenní práce. Výsledky a poznatky finanční analýzy manažerům totiž slouží pro strategické i taktické rozhodování o investicích a financování, ale také pro distribuci informací směrem k vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům (8, s. 31).

1.4.1 Zdroje finanční analýzy

Úspěšnost finanční analýzy ve velké míře závisí na užití kvalitních a komplexních vstupních informací. Finanční analýza využívá velké množství dat z různých informačních zdrojů, základním zdrojem jsou však výkazy finančního účetnictví jako je: rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžitých tocích neboli výkaz cash flow. Další zdroje dat jsou využívány dle účelu a cíle finanční analýzy. Data můžeme členit do následujících kategorií:

- **účetnictví** (finanční účetnictví, manažerské účetnictví a výroční zprávy),
- **jiná data informačního systému** (statistické výkazy, vnitřní směrnice a normy, mzdové normy, prospekty cenných papírů, navazující předpisy),
- **externí data** (kapitálový trh, obchodní rejstřík, ČSÚ, odborný tisk, atd.) (9, s. 26).

1.4.2 Uživatele finanční analýzy

Informace, týkající se finančního zdraví podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s konkrétním podnikem. Finanční analýza je tak velmi důležitá pro spoustu skupin s různými specifickými zájmy. Podle účelu a uživatelů výstupů finanční analýzy i zdrojů dat rozlišujeme dvě základní oblasti, konkrétně externí finanční analýzu a interní finanční analýzu (9, s. 16).

Dle externí finanční analýzy posuzují **externí uživatelé** finanční zdraví podniku z veřejně dostupných finančních a účetních informací a jiných veřejně dostupných zdrojů. K externím uživatelům finanční analýzy se řadí investoři, banky, obchodní partneři (dodavatelé i odběratelé), státní orgány, konkurenti, atd. (9, s. 16).

Druhou oblastí je interní finanční analýza, která vychází z mnohem podrobnějších finančních informací. Interní analýzu provádí podnikové útvary, ale také přizvané nebo povolané osoby, mezi které patří například auditoři, oceňovatelé, ratingové agentury apod. Za **interní uživatele** se považují zaměstnanci, vlastníci, manažeři, případně i investoři (9, s. 16).

1.4.3 Metody finanční analýzy

Finanční analýza zahrnuje dvě vzájemně propojené části:

- fundamentální neboli kvalitativní analýza,
- technická neboli kvantitativní analýza (10, s. 7).

Fundamentální analýza podniku

Fundamentální analýza zpracovává kvalitativní údaje, a když využívá kvantitativní informace, tak odvozuje obvykle své závěry bez užití algoritmizovaných postupů. Zakládá se na velkých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými jevy, také na zkušenostech odborníků (přímých aktérů ekonomických procesů i jejich pozorovatelů), dále na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy (10, s. 7). Hlavním úkolem fundamentální analýzy je identifikovat tržní pozici a tržní potenciál podniku v rámci hospodářské soutěže v konkrétním makroekonomickém a mikroekonomickém prostředí. Výstupem takovéto analýzy je především:

- definice a charakteristika trhu, na kterém konkrétní podnik působí, identifikace slabých a silných stránek, hrozeb a příležitostí,
- analýza produktu z hlediska tržního potenciálu, růstového potenciálu a životního cyklu produktu,
- identifikace konkurenceschopnosti, konkurenční výhody a tržního rizika (11, s. 161).

Metodou analýzy je komparativní analýza založená převážně na verbálním hodnocení. Patří sem například SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, Argentiho model, BCG matice nebo metoda balanced scorecard (BSC) (10, s. 7).

Základním úkolem fundamentální analýzy je identifikace tržní pozice a tržního potenciálu podniku v rámci hospodářské soutěže v konkrétním makroekonomickém a mikroekonomickém prostředí (11, s. 161).

Technická analýza podniku

Technická neboli kvantitativní analýza pro zpracování ekonomických dat užívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod, jejichž výsledky jsou následně kvalitativně ekonomicky posuzovány (10, s. 9). Analýza se často skládá z následujících čtyř etap:

První z nich je **charakteristika prostředí a zdrojů dat** v rámci, které se vybírají podniky, s nimiž se bude analyzovaný podnik srovnávat, následuje příprava dat a ukazatelů a dále samotný sběr dat a ověření použitelnosti ukazatelů. Další etapou je **výběr metody a základní zpracování dat**, zde je vybrána vhodná metoda analýzy a také ukazatelů, které jsou následně vypočteny a dále je také provedeno hodnocení relativní pozice podniku. Třetí etapa nazývaná jako **pokročilé zpracování dat** zahrnuje zanalýzování vývoje ukazatelů z časového hlediska, pyramidální rozklady a korekci a zjištění odchylek. A poslední etapa zvaná jako **návrhy na dosažení cílového stavu** obsahuje variantní návrhy na opatření, odhady rizik variantních řešení a výběr doporučené varianty (10).

1.4.4 Ukazatele finanční analýzy

Pro tvorbu finanční analýzy je používáno spousty ukazatelů, které lze členit do následujících kategorií:

- absolutní ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- poměrové ukazatele,
- pyramidové rozklady vybraných ukazatelů,
- souhrnné ukazatele (12, s. 71-72).

V následujících kapitolách jsou tyto kategorie podrobněji popsány včetně konkrétních vybraných ukazatelů, které jsou dále použity v analytické části diplomové práce.

1.4.5 Absolutní ukazatele

K analýze vývojových trendů a k procentuálnímu rozboru komponent slouží absolutní ukazatele. K analyzování těchto ukazatelů se využívá horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Pro porovnání změn položek jednotlivých výkazů v časových řadách využíváme horizontální analýzu, u které se vypočítává absolutní výše změn a její procentuální vyjádření k předchozímu roku. Pro výpočet je využíváno následujících vzorců (12, s. 71):

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentuální změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

V rámci vertikální analýzy jsou vyjádřeny jednotlivé položky účetních výkazů procentním podílem ke zvolené základně položené jako 100 %. V případě rozvahy je za základnu obvykle považována výše celkových aktiv nebo pasiv, v případě výkazu zisku a ztrát tvoří základnu výnosy nebo náklady (12, s. 71).

1.4.6 Rozdílové ukazatele

K analýze finančního zdraví podniku, je také využíváno rozdílových ukazatelů, které úzce souvisí s likviditou podniku. Výstupem těchto ukazatelů je rozdíl mezi vybranými položkami aktiv a pasiv (13).

Mezi nejčastěji využívaný rozdílový ukazatel je řazen **ukazatel čistého pracovního kapitálu**, který udává rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými závazky celkem, které mohou být vymezeny splatností do jednoho roku. Umožňuje tak oddělit část finančních prostředků, která je využita na úhradu krátkodobých závazků, od části, která zůstává relativně volná, dle literatury chápána jako finanční fond. ČPK představuje finanční polštář, který podniku umožňuje pokračovat ve svých činnostech i v případě, když ho potká nějaká nepříznivá událost. Výpočet je následující (10, s. 35-37):

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} [\text{Kč}]$$

Dalším často využívaným je rozdílový ukazatel čistých pohotových prostředků, který dán rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Vzorec je dán následně (10, s. 38):

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky [Kč]}$$

1.4.7 Poměrové ukazatele

Analýza účetních výkazů podniku pomocí poměrových ukazatelů patří mezi základ finanční analýzy. Poměrové ukazatele umožňují získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Položky pro výpočet těchto ukazatelů, jsou k nalezení v účetních výkazech, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, případně i cash flow. V praxi jsou nejvíce využívány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a případně další. Následně jsou nejvíce využívané ukazatele popsány (12, s. 87).

Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. V případě, že podnik není dostatečně likvidní, tak není schopen uhradit své běžné závazky, což může vést k platební neschopnosti a následnému bankrotu. Lze říci, že ukazatele likvidity vychází z obecného tvaru podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit. Nejčastěji se využívají tři následující základní ukazatele: okamžitá, pohotová a běžná likvidita (12, s. 93-94).

Okamžitá likvidita, která je také známá jako likvidita 1. stupně, počítá s nejlikvidnějšími položkami rozvahy. Pohotové platební prostředky zahrnují peníze na běžném účtu či jiných účtech, peníze v pokladně, ale také jejich ekvivalenty. Výpočet je dán následujícím vzorcem (14, s. 49):

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Doporučená hodnota oběžné likvidity pro Českou republiku začíná dle některých metodik na hodnotě 0,6, ale dle ministerstva průmyslu a obchodu je tato hodnota nižší, konkrétně 0,2 (14, s. 49).

Pohotová likvidita bývá také označována jako likvidita 2. stupně. Zde lze vycházet z pravidla, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1, tedy doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1-1,5. V případě, že se výsledek

pohybuje dle doporučených hodnoty měl by být podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vzorec pro výpočet je následující (14, s. 50):

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{(\text{ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{z\'asoby})}{\text{kr\'atкодob\'e dluhy}}$$

Běžná likvidita má také další způsob označení, konkrétně jako likvidita 3. stupně. Běžná likvidita značí, kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků podniku. Svědčí tedy o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku za hotovost. Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím je větší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Doporučovaná hodnota je zde dána od 1,5 do 2,5 a je vypočtena dle vzorce (14, s. 50):

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\'a aktiva}}{\text{kr\'atкодob\'e dluhy}}$$

Ukazatele rentability

Rentabilita měří, jak je podnik schopný vytvářet nové zdroje a jak dosahuje zisku použitím investovaného kapitálu. Východiskem pro tento typ poměrových ukazatelů je nejčastěji výkaz zisků a ztráty a rozvaha. Pro akcionáře a potenciální investory jsou ukazatele rentability oblastní, o kterou se velmi zajímají v rámci podniku. Ukazatele rentability by měli mít v průběhu časové řady rostoucí tendenci, jiné doporučené hodnoty nebývají pro většinu těchto ukazatelů uváděny. Tako je to nastaveno za normálních podmínek, tzn. že při rostoucí ekonomice je vyžadován i růst efektivnosti podniků. V období krize se tedy pokles meziročního trendu nejví pro podnik negativně, v případě, že není pokles větší než obecný pokles ekonomiky. Obecné vyjádření rentability je poměr zisku k částce vloženého kapitálu. V praxi jsou nejvíce využívány následující ukazatele (10, s. 56-59):

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROI):

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový vložený kapitál}} [\%],$$

- ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA):

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} [\%],$$

- ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE):

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} [\%],$$

- ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE):

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} [\%],$$

- ukazatel rentability tržeb (ROS):

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} [\%].$$

Ukazatele zadluženosti

Základním ukazatelem zadluženosti je **celková zadluženost**, jejíž doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 30 až 60 %. Přičemž při hodnocení zadluženosti je třeba brát v potaz odvětví a také schopnost splácet úroky, které plynou z dluhů. Celkovou zadluženost lze vypočítat dle následujícího vzorce (12, s. 88):

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} [\%]$$

Dalším ukazatelem zadluženosti je **koefficient samofinancování**, který je dán poměrem vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Koefficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti a měl by jejich součet být přibližně 1. Vzorec pro výpočet je následující (14, s. 59):

$$\text{Koefficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} [\%]$$

Ukazatel **úrokového krytí** udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Značí velikost bezpečnostního polštáře pro věřitele (14, s. 59). Doporučená hodnota je v odborné literatuře obvykle uváděna jako hodnota vyšší než 5. Úrokové krytí vypočítáme dle následujícího vzorce (12, s. 90):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} [\text{krát}]$$

Doba splácení dluhů je ukazatel, jenž vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Tento ukazatel by měl mít klesající trend a k vypočítání se užívá vzorce (12, s. 90):

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} [\text{roky}]$$

Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity je sledováno, jak efektivně podnik využívá jednotlivé části majetku. Za pozitivní trend je považováno zrychlování obratu majetku, protože jsou tak tržby podniku vyšší. Ovšem příliš velké zrychlení obratu může ohrožovat plynulost výroby i prodeje. Ukazatele aktivity členíme na dvě kategorie:

- ukazatele obratovosti (kolikrát se za dané období majetek obrátí),
- ukazatele doby obratu (jak dlouho je majetek vázán v dané formě) (15).

V praxi jsou pak nejvíce využívány následující ukazatele:

Obrat celkových aktiv označuje efektivnost využívání celkových aktiv podniku, udává kolikrát se aktiva obrátí během jednoho roku. Hodnota obratu aktiv je doporučována minimálně ve výši 1, čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím lepe podnik využívá své zdroje. Pro obrat celkových aktiv je využíván následující vzorec (16):

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} [\text{krát}]$$

Ukazatel **obratu zásob** udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Ukazatel je porovnáván s oborovým průměrem, a v případě, že dosahuje vyšších hodnot, znamená to, že pro podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby. Obrat zásob je měřen dle následujícího vzorce (10, s. 62):

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} [\text{krát}]$$

Pokud chce podnik zjistit průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje, bývá využíváno ukazatele **doby obratu zásob**. Obecně lze říci, že v případě, že se obrat zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, je situace v podniku kladně hodnocená. Dobu obratu zásob vypočítáme dle následujícího vzorce (17):

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby} \div 360)} [\text{d}]$$

Ukazatel **doby splatnosti pohledávek** udává počet dní, během kterých podnik čeká na splacení pohledávek. Pokud je tato doba větší než běžná doba splatnosti, pro podnik to znamená, že obchodní partneři neplatí včas. Vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek je dán následujícím vztahem (18):

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{(tržby \div 360)} [d]$$

Doba obratu závazků poskytuje informaci o platební morálce podniku vůči jejím dodavatelům. Označuje období mezi vystavením faktury a jejím proplacením, tedy počet dnů, po které nejsou uhrazeny závazky z obchodního styku. Výpočet je dán následujícím vzorcem (10, s. 63):

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{(tržby \div 360)} [d]$$

1.4.8 Provozní ukazatele

Ukazatel mzdové produktivity značí, jak velký procentuální podíl tržeb připadá na 1 korunu mzdových nákladů. Příznivý vývoj tohoto ukazatele značí růst hodnot v časové řadě. Vzorec pro výpočet je dán následujícím vztahem:

$$Mzdová\ produktivita = \frac{výnosy\ (bez\ mimořádných)}{mzdy}$$

Produktivita z přidané hodnoty je ukazatelem, který zachycuje výkonnost společnosti ve vztahu k nákladům na mzdy zaměstnanců. Vzorec pro výpočet je následující:

$$Produktivita\ z\ přidané\ hodnoty = \frac{přidaná\ hodnota}{počet\ pracovníků}$$

1.4.9 Pyramidové soustavy ukazatelů

„Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel.“ Cílem těchto soustav je v rámci pyramidy popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů na straně jedné a analyzovat složité vnitřní vazby na straně druhé. Za nejtypičtější pyramidový rozklad je považován Du Pont rozklad, který byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Jedná se o rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE), který se rozpadá na jednotlivé položky vstupující do tohoto ukazatele (14, s. 71).



Obrázek 3: Schéma Du Pont rozklad (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (14, s. 71))

1.4.10 Souhrnné indexy hodnocení společnosti

Souhrnné indexy prostřednictvím jedné hodnoty vypovídají o celkové finanční situaci podniku, vyjadřují jeho výkonnost i ekonomickou situaci. Tyto modely byly vyvinuty, protože v rámci finanční analýzy existuje celá řada ukazatelů, z nichž část může vypovídat o podniku příznivě a jiné nikoliv. Modely můžeme členit na **bonitní**, které jsou určeny především pro investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici vypočtenou čistou současnou hodnotu společnosti. A dále **bankrotní**, které využijí v hlavní řadě věřitele, kteří mají zájem zjistit schopnost společnosti dostávat svým závazkům (19, s. 191).

Index IN05

Významným bankrotním modelem, který byl postaven pro české podmínky a akceptuje také pohled vlastníka je index IN05. Jedná se o model, který je snadno použitelný pro získání informací o finančním zdraví společnosti pro dodavatele i odběratele jako potenciálního věřitele a je dán následujícím vzorcem (19, s. 192):

$$IN05 = X_1 \times 0,13 + X_2 \times 0,04 + X_3 \times 3,97 + X_4 \times 0,21 + X_5 \times 0,09, \text{ kde:}$$

X_1 = aktiva / cizí zdroje,

X_2 = EBIT / nákladové úroky,

$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva},$

$X_4 = \text{výnosy} / \text{aktiva},$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}.$

Dle výsledných hodnot tohoto ukazatele, lze předpokládat s velkou pravděpodobností určitý vývoj společnosti následovně:

$\text{IN05} > 1,6$ společnost tvoří hodnotu (pravděpodobnost 67%),

$0,9 < \text{IN05} < 1,6$ oblast „šedé zóny“ – nedefinovatelná situace,

$\text{IN05} < 0,9$ společnost spěje k bankrotu (pravděpodobnost 86 %) (19, s. 193).

Altmanův model

Altmanova analýza pomocí jediného čísla zvaného Z-skóre, je další z možností souhrnného hodnocení finančního zdraví společnosti. Z-skóre obsahuje jednotlivé ukazatele, jako je rentabilita, zadluženost, likvidita i struktura kapitálu, ke kterým je následně přiřazena jejich váha. Pro větší přesnost se Altmanův index provádí ve dvou verzích, následně je popsán výpočet verze pro podniky obchodované na kapitálovém trhu (19, s. 192):

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5, \text{ kde}$$

Z značí Z-skóre,

$X_1 = \text{pracovní kapitál} / \text{aktiva},$

$X_2 = \text{nerozdělený zisk z minulých let} / \text{aktiva},$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva},$

$X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{cizí zdroje},$

X_5 je podíl: tržby / celková aktiva.

Dle výsledného Z-skóre pak platí:

$Z > 2,99$ společnost je finančně zdravá a v dohledné době jí nehrozí bankrot,

$1,81 < Z < 2,99$ o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout, nachází se v tzv. „šedé zóně“,

$Z < 1,81$ podnik není finančně zdravý, nachází se ve vážné finanční situaci a je ohrožen bankrotem (19, s. 192).

Index bankrotu

Pro aplikaci na výrobní společnosti v České republice byl sestaven v roce 2013 index bankrotu. Tento index svojí strukturou kombinuje diskriminační analýzu a Box-Coxovu transformaci. Výpočet je dán následujícím vzorcem (20):

$$IB = (X_1 + 0,9306)^{-0,4949} \times (-11,8356) + (X_2 + 1,1965)^{-1,4560} \times 9,9934 + X_3^{0,0763} \times 10,9205, \text{ kde}$$

$X_1 = \text{tržby} / \text{aktiva},$

$X_2 = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{tržby},$

$X_3 = \text{aktiva} (20).$

Výsledné hodnoty jsou klasifikovány následovně:

$IB > 23,826$ podnik je aktivní,

$IB < 23,826$ podnik je ohrožen bankrotem (20).

Kralickův quick test

Kralickův rychlý test (quick test) je poměrně jednoduchou a rychlou metodou, která má velmi dobrou vypovídající schopnost při analyzování podniku z pohledu finanční stability i výnosové situace. Jedná se o zástupce bonitních modelů. Základem jeho konstrukce jsou čtyři ukazatele, které v analýze zastupují tyto oblasti: stabilitu, likviditu, rentabilitu a výsledek hospodaření. Konkrétně se jedná následující ukazatele:

- kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování),
- doba splácení dluhu,
- cash flow v % z tržeb,
- rentabilita celkového kapitálu (ROI) (10, s. 105-107).

Každý z těchto ukazatelů se oklasifikuje dle následující tabulky, následně se vypočítá aritmetický průměr všech získaných známek. Vhodné je také spočítat známku zvlášť pro finanční stabilitu i výnosovou situaci (10, s. 106).

Tabulka č. 1: Kralickův quick test - stupnice hodnocení (Zdroj: Vlastní zpracování dle (10, s. 107))

ukazatel	výborný 1	velmi dobrý 2	dobrá 3	špatný 4	ohrožen insolvenční 5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROI	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

1.5 Devizové riziko

„Pojmem riziko se rozumí takové události, ze kterých vyplývají nejistá očekávání. V užším slova smyslu se rizikem rozumí pouze ta nejistá očekávání z probíhajících finančních vztahů, ze kterých vyplývá reálné nebezpečí ztráty pro jednu ze smluvních stran.“ (21, s. 17)

V mezinárodním obchodě je velké množství rizik, která vyplývají například z velkých vzdáleností při dodávce zboží, z místní legislativy v zemích kontraktu, politických událostí, které mají vliv na obchodní či finanční operace, z různých měnových systémů apod. (21, s. 17-18)

Efektivní řízení i znalost devizového rizika je nezbytné i pro malé exportní a importní společnosti, aby se zamezilo ztrátám vyplývajícím ze vzniku devizových rizik. Dle podstaty devizových rizik z pohledu firemního řízení jsou tato rizika rozeznávána v užším pojetí a širším pojetí. Rizika, která vyplývají z pohybu měnových kurzů, jsou označována jako rizika v užším pojetí (nebo také primární devizová rizika). Pokud se k těmto primárním devizovým rizikům přičlení další rizika, jako např.: riziko země dlužníka, riziko transakční cesty apod. znamená to devizové riziko v širším pojetí (21, s. 18).

„Devizová rizika libovolného podnikatelského subjektu znamenají v užším pojetí citlivost aktiv, pasiv a peněžních toků tohoto subjektu na změny měnového kurzu, ve kterém tyto jeho veličiny reálně vystupují v jeho ekonomickém životě.“ (21, s. 19)

1.5.1 Řízení devizového rizika

Řízení devizových rizik lze členit dle dvou základních strategií: konzervativní a agresivní (21, s. 38).

V případě **konzervativní strategie** se společnosti orientují na vlastní silné produkční stránky a na tvorbu zisku ze svých činností nikoliv z jiných. Tato strategie se snaží zabezpečit eliminaci všech kurzovních i úvěrových rizik a jejich dopadů do výsledku hospodaření devizového subjektu za přijatelnou cenu. Není zde povoleno otevírání devizových pozic, ale striktně je dbáno na jejich uzavření. Tato strategie bývá také označována jako hedging (21, s. 38).

Naopak **agresivní strategie** cílí na vytváření otevřených devizových pozic i nad rámec vlastní produkční činnosti. Taková společnost, která využívá agresivní strategii, úmyslně vytváří svoji otevřenou devizovou pozici s cílem dosažení zisku z devizových operací i z těch, které jsou nad rámec pokrytí vlastních dovozních, vývozních a úvěrových potřeb (21, s. 38-39).

1.5.2 Produkty pro řízení devizových rizik

V průběhu existence pohyblivých měnových kurzů a pohyblivých úrokových sazeb vytvořili hlavně bankovní subjekty a burzy pro firemní klientelu celou škálu produktů, které umožňují za různě velkou cenu tato rizika zmírnit nebo zcela eliminovat. Mezi hlavní bankovní i burzovní produkty lze řadit:

- forwardové operace za termínovaný kurz,
- swapové operace za výměnný kurz,
- devizové futures,
- devizové opce (21, s. 39-40).

1.6 SWOT analýza

SWOT analýza je jednou ze základních metod strategické analýzy. Jejím základním principem je zhodnocení faktorů a faktů, které pro analyzovaný podnik představují vnitřní silné a slabé stránky, a vnější příležitosti a hrozby. Tyto fakty a faktory jsou vymezeny ve čtyřech následně popsanych kvadrantech tabulky SWOT (6, s. 137).

- **S** (strenghts) – silné stránky,
- **W** (weaknesses) – slabé stránky,
- **O** (opportunities) – příležitosti,
- **T** (threats) – hrozby (6).

Tabulka 2: SWOT analýza (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (6, s. 137))

<p style="text-align: right;">S</p> <p>Výčet silných stránek</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p>	<p style="text-align: right;">W</p> <p>Výčet slabých stránek</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p>
<p style="text-align: right;">O</p> <p>Výčet příležitostí</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p>	<p style="text-align: right;">T</p> <p>Výčet hrozeb</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p>

Fakta pro SWOT analýzu jsou shromažďována různými technikami, například převzetím informací z dalších uskutečněných analýz, také porovnáním s konkurenty, rozhovory a řízenými diskusemi. Využití SWOT analýzy je široké, vyjma strategické analýzy se používá i při analyzování problémů v oblasti operativního a taktického řízení, nebo také bývá zpracována i „osobní“ SWOT, která je zaměřená na jednotlivce (6, s. 138 - 139).

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Analytická část se zabývá podrobným popisem společnosti Hoxter, a.s. Jsou zde zmíněny základní údaje o společnosti, její historie, charakteristika, obchodní model prodeje a výrobní program společnost. Dále je provedena strategická analýza vnějšího i vnitřního prostředí společnosti, finanční analýza pomocí absolutních, rozdílových, poměrových, provozních ukazatelů, dále pomocí soustav ukazatelů. Na konec je provedena analýza devizové pozice a SWOT analýza.

2.1 Představení společnosti

V této kapitole jsou zmíněny základní údaje o společnosti, charakteristika, historie a dále také její obchodní model a výrobní program.

2.1.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma: HOXTER, a.s.,
Datum vzniku a zápisu: 7. září 2009,
Právní forma: Akciová společnost,
Spisová značka: B 5930 vedená u Krajského soudu v Brně,
Sídlo: č.ev. 512, 664 34 Jinačovice,
Identifikační číslo: 28359542,
Předmět podnikání: výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (22).

Správní rada:

Předseda správní rady:

Ing. Richard Dorazil,

Člen správní rady:

Ing. Petr Banasinski,

Prokura:

Ing. Martin Makovec,

Ing. Petr Veselský,

Základní kapitál: 2 000 000 Kč,

Splaceno: 100 % (22).

Zisk/Obrat: 15 677 tis. Kč/ 288 122 tis. Kč.

2.1.2 Charakteristika a historie společnosti

Společnost Hoxter, a.s. (dále Hoxter) na trhu působí již od roku 2009. Zabývá se vývojem a výrobou produktů té nejvyšší kvality, které dodávají do více než 25 zemí po celém světě. Kromě Evropské unie působí také v Rusku, Austrálii, Japonsku a nově míří i na trh USA a Kanady. Filozofií této společnosti je vzájemná důvěra s obchodními partnery a kolegy, dále je cílem Hoxteru být nejkvalitnější a nejoblíbenější výrobce krbových vložek, nikoliv největší. Společnost sídlí nedaleko Brna v obci Jinačovice, která se vyznačuje snadnou dostupností a zároveň příjemným okolím přírody. Vývoj, konstrukci, výrobu a distribuci produktů zde zabezpečuje v současné době téměř stočlenný tým pracovníků. Areál se skládá z třech na sebe navazujících hal, kde probíhá hrubá výroba, montáž produktů a logistika. Administrativní část budovy se může pyšnit velkorysým zázemím pro školení zákazníků i odpočinkovými zónami pro pracovníky. Společnost Hoxter spolupracuje výhradně s odborníky v oboru, tedy s kamnáři, kteří k produktům poskytují patřičně kvalitní práci a servis. Společnost se snaží vyhnout prodeji produktů přes internet a rozhodli se jít cestou selektivní distribuce přes proškolené partnery. Mezi výrobcem a zákazníkem se tak vytváří osobní rovnocenný vztah založený na důvěře a respektu, což jsou základní kameny filozofie Hoxteru (23).

Společnost se neshoduje s trendem dnešní doby, kdy se vyrábí produkty s krátkou životností. Produkty jsou robustní, vyrobené z velmi kvalitních materiálů a jsou způsobilé dlouhodobě obstát při naprosto plném užívání a vysokém zatížení. Tento fakt vystihuje také motto: „*Nevyrábíme problémy, vyrábíme Hoxter.*“. Cesta od prvotního návrhu po finální produkt je dlouhá. Mezitím uplynou dlouhé měsíce náročného vývoje

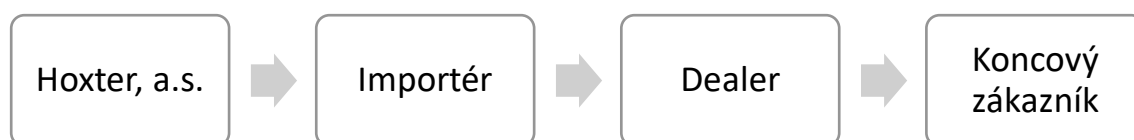
a rozsáhlého testování. Společnost se snaží nezanedbat sebemenší detail. Při návrhu nového nebo inovaci stávajícího produktu aplikuje, co nejvíce inovací a nových řešení, které přispějí ještě většímu uživatelskému komfortu. Společnost má vlastní laboratoře, které využívá pro testování produktů před uvedením na trh. Společnost je svými produkty velmi jistá, stojí si za nimi a v případě jakéhokoli problému řeší veškeré servisní požadavky v průběhu několika dní. Zákaznický servis je zajištěn proškoleným servisním technikem importéra nebo přímo pracovníkem z výroby, který zná produkt dokonale. Servisní zásahy jsou pečlivě analyzovány, aby byly příčiny případných nedostatků nalezeny a následně byla provedena co nejefektivnější oprava (23).

2.1.3 Obchodní model prodeje

Společnost Hoxter neprodává koncovým uživatelům ani koncovým kamnářům, ale prodej ke koncovému uživateli jde přes velkoobchodního partnera (24).

V České republice je velkoobchodním partnerem sesterská společnost Banador, s.r.o., která má stejné majitele jako společnost Hoxter, a.s. a sídlí také v Jinačovicích. V Německu funguje velkoobchodní pobočka Hoxter GmbH, která je dceřinou společností Hoxteru, a.s. Výjimkou je například Rakousko, kde z historických důvodů působí více obchodních partnerů, dále například v Řecku společnost Hoxter prodává přímo kamnářům a od roku 2020 není na Polském trhu velkoobchodní partner, ale zaměstnanec společnosti Hoxter v České republice se zabývá přímým obchodem na Polském trhu a buduje síť polských kamnářů (24).

Následující schéma (Obrázek č. 4) značí obchodní model společnosti Hoxter, a.s. při prodeji na zahraničním trhu v rámci pohybu zboží v Evropské Unii. Níže je pak vysvětleno, kdo je importérem a kdo dealerem.



Obrázek č. 4: Obchodní model prodeje do zahraničí (Zdroj: Vlastní zpracování dle (24))

Importér

Společnost Hoxter, a.s. má v každé zemi, kde působí nasmlouvaného jednoho výhradního importéra, kterého pečlivě vybírá při vstupu na daný trh. Importér je společnost, která se zabývá velkoobchodem, tzn. nakupuje od výrobce a prodává dealerům – v tomto případě kamnářům. Síť těchto dealerů, kterou importér má je velmi důležitá, čím lepší síť, tím větší potenciál, ale kvantita automaticky neznamena lepší potenciál, důležitým kritériem pro výběr importéra je i strategie prodeje, např. ochranná zóna pro velké dealery. Importéři vlastními zdroji zabezpečují:

- propagaci produktů dealerům,
- zasílání objednávek na produkty do společnosti Hoxter, a.s.,
- distribuci produktů dealerům,
- školení produktů pro dealery,
- záruční a pozáruční servis (24).

Ceny, za které importér nakupuje, se vypočítávají z oficiálního ceníku společnosti Hoxter.

Dealer

Dealerem je společnost, která se zabývá stavbou krbů, tzn. nakupuje od importéra a prodává koncovým zákazníkům. Obvykle má showroom, kde prezentuje produkty různých značek. Dealeři spolupracující s Hoxterem se pohybují v high-end segmentu trhu. V každé zemi je celá síť dealerů, na rozdíl od importérů, kdy je v každé zemi pouze jeden. Dealeři vlastními zdroji zabezpečují:

- propagaci na koncové klienty,
- stavbu a uvedení krbu do provozu (24).

Ceny, za které dealer nakupuje, se vypočítávají z oficiálního ceníku společnosti Hoxter.

2.1.4 Výrobní program společnosti

Společnost Hoxter nabízí široké portfolio krbových vložek i teplovodních krbových vložek, dále kamnová dvířka a teplovodní kamnové vložky a také příslušenství pro regulaci hoření. U všech výrobků i jejich komponentů si společnost zakládá na vysoké kvalitě (23).

Materiály a technologie

Společnost Hoxter tvoří kvalitní produkty díky vysoké jakosti použitých materiálů a hodnotné lidské práci. Zaměřuje se na potřeby uživatele a detailní technické zpracování. Právě proto splňují produkty Hoxter nejvyšší kvalitativní požadavky a nabízejí maximální komfort obsluhy (23).

Žárovzdorná ocel

Korpusy jsou vyráběny ze žárovzdorné oceli používané pro tlakové nádoby a potrubí určené pro provoz za vysokých teplot. Oproti standardní konstrukční oceli je žárovzdorná ocel obohacena o chrom a nikl. Díky tomu je zajištěna dlouhá životnost a mechanická stálost při teplotním namáhání (23).

Keramické sklo

Všechna dvířka jsou osazena speciálním sklem na keramické bázi. Keramické sklo bezproblémově odolává vysokým teplotám v topeništi. V rámci přizpůsobení se aktuálním stavebním standardům jsou k dispozici také dvojité prosklení. Dvojitě prosklení zlepšuje izolační vlastnosti dvířek a redukuje množství tepla prosálaného dvířky do místnosti. V místnosti s nižšími energetickými požadavky tak nedochází k přetápění. Jako první na trhu nabízí společnost Hoxter od roku 2012 také dvojité prosklení pro rohová dvířka, kdy jsou obě skla ohýbaná (23).

Povrchová úprava

Společnost využívá pro podlahové komponenty barvu UHT-HYDRO® s odolností 600 °C, která patří ke špičce mezi povrchovými materiály. Vytvrdne ihned po nanesení při pokojové teplotě, je tak extrémně odolná proti mechanickému poškození a nevzniká nežádoucí zápach při prvním zatopení. Komponenty zabudované v krbu jsou ošetřeny rovněž velmi odolnou barvou UHT 600 (23).

2.2 Strategická analýza vnějšího prostředí společnosti

V rámci této kapitoly je provedena analýza vnějšího prostředí společnosti Hoxter nejdříve pomocí PEST analýzy a následně pomocí Porterova modelu pěti sil.

2.2.1 PEST analýza

Tento typ strategické analýzy pomůže analyzovat okolní prostředí společnosti Hoxter z pohledu politických a legislativních, ekonomických, sociálních, demografických a také technologických faktorů.

Politické a legislativní faktory

Politické a legislativní faktory tvoří základní rámec pro podnikatelskou činnost na území kteréhokoli státu, kde daná společnost působí nebo toto působení plánuje. Zahrnují regulace a omezení vlády, zákony vydané legislativou daného státu, fiskální a monetární politiku, přístup k zahraničnímu obchodu a další.

Společnost Hoxter je akciovou společností, působící na českém trhu a ve velké míře na zahraničních trzích. Na území České republiky se tedy řídí českou legislativou a podléhá českým zákonům, mezi které patří především:

- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech,
- zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník,
- zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce,
- zákon č. 586/1992 Sb., zákon o daních z příjmu,
- zákon č. 235/2004 Sb., zákon o dani z přidané hodnoty,
- zákon č. 563/1991 Sb., zákon o účetnictví,
- zákon č. 110/2019 Sb., zákon o zpracování osobních údajů.

Vzhledem k působení Hoxteru v rámci trhu Evropské unie, Ruska, Austrálie, Japonska a nově také USA a Kanady, je třeba dodržovat místní legislativu, vládní regulace a omezení daných teritorií. Při hledání příležitostí vstupu na nové trhy společnost Hoxter investuje prostředky pro zabezpečení veškerých legislativních požadavků daného teritoria.

Společnost Hoxter má dle české legislativy povinnost finančního auditu, který zpracovává společnost Kreston A&CE Audit, s.r.o., dále má od roku 2019 povinnost provádět konsolidovanou účetní závěrku (22).

Ekonomické faktory

Českou republiku lze považovat za malou otevřenou tržní ekonomiku s rostoucí silou růstu. Mezi důležité ekonomické faktory řadíme vývoj hrubého domácího produktu, inflace a také měnový kurz.

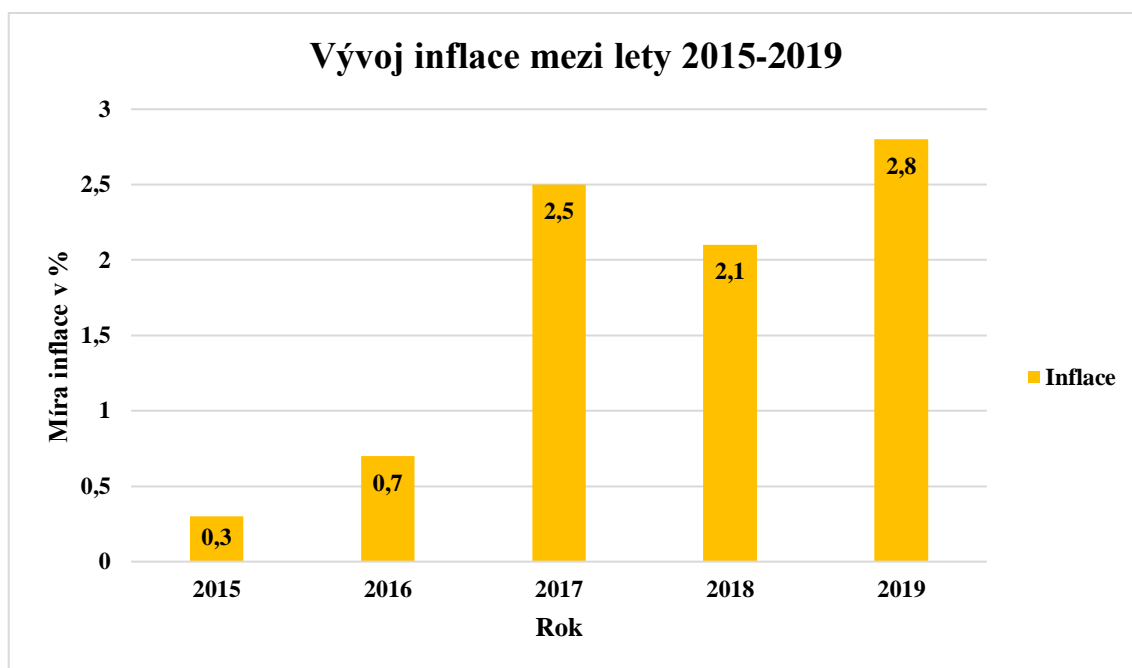
Díky orientaci na nejvyšší segment trhu nejsou prodeje společnosti Hoxter příliš ovlivněny případnými výkyvy ve výkonnosti světových ekonomik, které se dotýkají především střední a nižší třídy. Ale například vývoj směnného kurzu je pro společnost Hoxter velmi důležitý, vzhledem k faktu, že zahraniční obchod tvoří více než 77 % tržeb. Vývoj směnného kurzu je následně zmíněn v rámci kapitoly: „Analýza devizové pozice“.

V následující Tabulce č. 3 můžeme vidět vývoj **hrubého domácího produktu** ve sledovaném období, tj. 2015-2019. HDP je velmi důležitým ukazatelem, který vypovídá o výkonnosti daného státu. Žádoucí je růst v časové řadě, který pro naše sledované období lze zaznamenat rostoucí tendenci hrubého domácího produktu. Meziroční růst HDP je také vyčíslen v tabulce níže, v roce 2017 byl meziroční růst HDP nejvyšší, konkrétně 4,6 %.

Tabulka č. 3: Vývoj hrubého domácího produktu v ČR (Zdroj: Vlastní zpracování dle (25))

HDP	2015	2016	2017	2018	2019
Nominální HDP (v mld. Kč)	4 477,0	4 712,9	5 049,9	5 310,3	5 647,2
Meziroční růst HDP v %	4,3 %	2,3 %	4,6 %	2,9 %	2,4 %

Vývoj **inflace** vyjádřený přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen v období 2015-2019 lze vidět v Grafu č.1. Větší výkyv tohoto ukazatele byl zaznamenán v roce 2017, kdy oproti roku předcházejícímu inflace vzrostla z 0,7 % na 2,5 %, následně pak v roce 2018 poklesla na hodnotu 2,1 % a v roce 2019 dosáhla nejvyšší hodnoty 2,8 %.

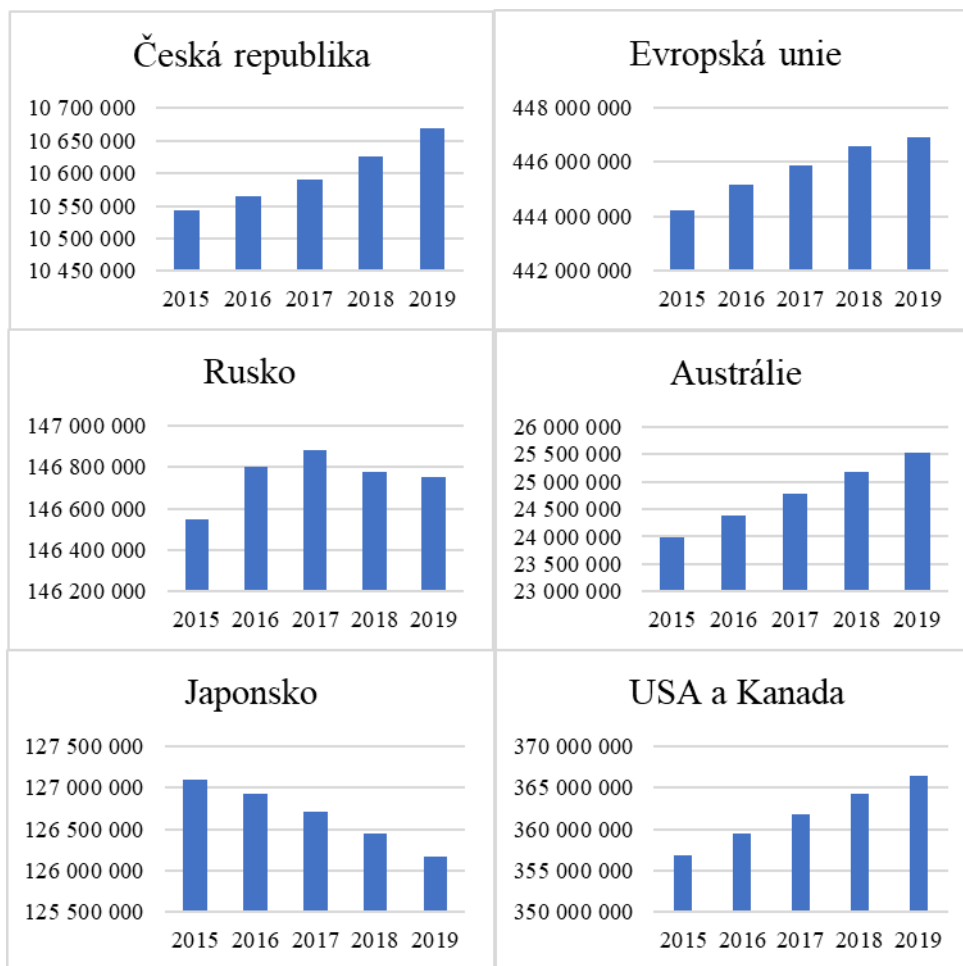


Graf č. 1: Vývoj inflace v ČR v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle (26))

Sociální a demografické faktory

V rámci sociálních a demografických faktorů je důležitý vývoj obyvatelstva a také vývoj nezaměstnanosti. Pro společnost Hoxter je důležité najít na trhu práce kvalifikované pracovníky v oboru, takových pracovních sil však v průběhu let ubývá, a proto není situace na trhu práce obzvlášť v oblasti strojírenství příliš příznivá.

Níže sestavené grafy (viz. Graf č. 2) značí vývoj počtu obyvatel v období 2015 až 2019 ve vybraných oblastech, kde společnost Hoxter působí. V rámci České republiky, Evropské unie, Austrálie i oblasti USA a Kanady lze vidět každoroční nárůst obyvatelstva, je zde tedy značný rostoucí trend. Naopak v Japonsku vidíme každoroční pokles počtu obyvatelstva a v Rusku počet obyvatel kolísá – kdy od roku 2015 do roku 2017 rostl a následně od roku 2017 do roku 2019 vidíme pokles obyvatelstva.



Graf č. 2: Vývoj počtu obyvatel ve vybraných oblastech (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (27), (28), (29), (30), (31), (32))

Míra nezaměstnanosti má klesající tendenci jak v rámci celého území České republiky, tak v rámci Jihomoravského kraje. Přesné hodnoty míry nezaměstnanosti jsou vyčísleny v následující tabulce.

Tabulka č. 4: Míra nezaměstnanosti v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (33), (34))

Míra nezaměstnanosti	2015	2016	2017	2018	2019
Česká republika	5 %	4 %	2,9 %	2,2 %	2 %
Jihomoravský kraj	4 %	3,9 %	3,3 %	2,6 %	2,1 %

Technologické faktory

Tempo růstu obrátu společnosti Hoxter, a.s. umožňuje investovat do nových technologií (např. svařovací robot, lakovací box), umožňujících vyšší flexibilitu při dodávkách. Tyto technologie jsou již v plném pracovním nasazení. V průběhu roku 2021 společnost přechází na informační systém SAP ze stávajícího systému QI, který je již pro jejich

potřeby nedostatečný. Dále je v roce 2021 plánována 3. fáze dostavby haly s novými skladovacími prostory a dalšími technologiemi pro rozšíření výroby. Takové investice společnosti Hoxter, a.s. umožňují neustále udržovat náskok nad ostatními výrobci.

2.2.2 Porterův model pěti sil

Analýza vnějšího prostředí využitím Porterova modelu pěti sil zkoumá 4 následující oblast: stávající konkurenty, potenciální konkurenty, dodavatelé, odběratelé a substituty.

Stávající konkurenti

Na každém trhu se konkurenční výrobci mírně liší. Všeobecným pravidlem je, že lokální producent má vždy mírnou konkurenční výhodu. Jelikož se společnost Hoxter orientuje na high-end produkty, konkurence není tak velká. V podobné cenové a kvalitativní hladině jsou jen dvě německé značky Brunner a Spartherm. První ze zmíněných značek je tradiční a v oboru velkým pojmem, druhá je pak poněkud ekonomičtější, ovšem za cenu jistých kompromisů při zpracování. Proto v přímém srovnání se značkou Spartherm společnost Hoxter vychází na každém trhu vítězně. Jednou z mála výhod Sparthermu je velmi široké portfolio produktů.

V segmentu trhu, na který se Hoxter orientuje, není cena nejpodstatnějším prodejním argumentem, proto jsou ceny konkurence pečlivě sledovány, nicméně při návrhu nových produktů se jimi nenechává společnost limitovat.

Potenciální konkurenti

Vždy je riziko vstupu nových hráčů na trh. Z tohoto důvodu Hoxter neustále své produkty inovuje a tím je případný vznik konkurenčního podniku znesnadněn. Zkušenosti, které společnost Hoxter získala, nejsou lehkou devizou. Noví výrobci, kteří za dobu působení Hoxteru vstoupili na trh, se orientují na střední nebo ekonomický segment trhu, který tuto společnost nijak neovlivňuje.

Dodavatelé

Vzhledem k neustále rostoucí potřebě materiálů je společnost Hoxter velmi zajímavým odběratelem pro strojírenské firmy. Pro většinu komponentů má několik dodavatelů, aby v případě výpadku jednoho nedošlo k narušení plánovaných kapacit ve vlastní výrobě, není tomu tak však u všech komponentů. Podíl českých ku zahraničním

dodavatelům je přibližně 30/70. Cenu je společnost schopna ovlivnit, jelikož poptává stabilní portfolio s rostoucí tendencí. Nicméně, kvalita zpracování je pro Hoxter důležitější než cena.

Odběratelé

Ceny produktů Hoxter jsou pevně dané oficiálním ceníkem v EUR. V něm je uvedena koncová cena, ze které je počítán rabat importéra. Podmínky takového rabatu jsou pevně dané, začínající importér dostává 40 % rabat z koncových cen a po dosažení určitých obrátů stoupá až k rabatu 50 %, což je maximum. Doprava produktů k importérovi je řešena EXW podle podmínek Incoterms.

Substituty

Vzhledem k faktu, že společnost Hoxter se zaměřuje na high-end produkty, tak není příliš velké množství substitutů ve stejné kvalitě. Avšak v případě levnějších a méně kvalitních alternativ existuje již celá řada substitutů.

2.3 Strategická analýza vnitřního prostředí podniku metodou „7S“

Analýza vnitřního prostředí pomocí metody „7S“ zkoumá, jak již vidno z názvu, 7 základních oblastí. Mezi tyto oblasti patří strategie, struktura, systémy řízení, styl vedení, spolupracovníci, schopnosti a sdílené hodnoty.

Strategie

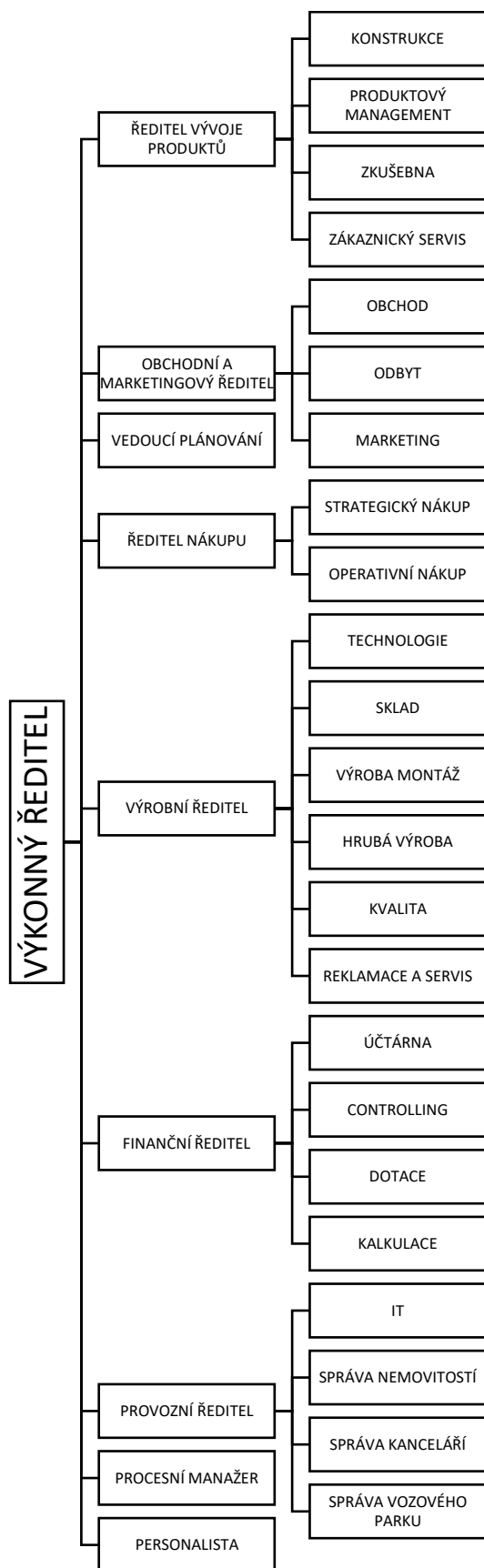
Na většině trhů, kde společnost Hoxter působí funguje strategie exkluzivního importéra, který se stará o veškeré další činnosti spojené s prodejem produktu na svém trhu (servis, propagace, školení, apod.). V případě speciálních požadavků trhu, například národní certifikace, spolupracuje s Hoxterem aby byly požadavky co nejefektivněji splněny. Importér má na svém trhu vytvořenou síť dealerů (prodává pouze velkoobchodně, dealeři pak prodávají koncovým zákazníkům) (24).

Každý trh je unikátní, má specifické potřeby, standardy a legislativu. Na každém trhu vzniká i různý tlak od ostatních výrobců. Je proto nutná úzká komunikace mezi importérem a Hoxterem, aby byl Hoxter informován o situaci na trhu, především o situaci budoucí. Dlouhodobou strategií Hoxteru pak není reagovat na aktuální situaci, ovšem příležitosti vytvářet – mít náskok nad konkurencí v oblasti emisí, kde produkty

Hoxter plní limity emisí, které teprve vstoupí v platnost. Požadavky i zvyky každého trhu jsou odlišné, je proto nutné efektivně vytvářet příležitosti na těch trzích, které jsou ekonomicky nejzajímavější. Tzn. soustředit se nejen na momentálně nejsilnější trhy, ale také podporovat trhy se zajímavým potenciálem (35).

Struktura

Organizační struktura společnosti je dvouúrovňová, je rozdělena na 9 divizí, které se následně rozpadají do jednotlivých oddělení (viz. Obrázek č. 5). V čele společnosti stojí výkonný ředitel. Některé oddělení jsou složeny, i pouze z jednoho pracovníka. Vztahy nadřízenosti a podřízenosti jsou jasně dané, tím že Hoxter, a.s. není velká společnost, tak někteří zaměstnanci vykonávají více rolí například ekonom je zároveň i procesní manažerem, což je typické pro společnosti, které nejsou příliš rozsáhlé. Vymezení odpovědnosti jednotlivých pracovníků je dáno hlavními procesy společnosti, konkrétně se jedná o proces vývoje nových produktů a proces realizace zakázky (viz. Systémy řízení) - tyto procesy jdou napříč celou organizační strukturou. V rámci společnosti existují pracovníci, kteří mají velice jasně vymezené své činnosti v rámci svého oddělení, ale jsou také pracovníci, jejichž činnost přispívá do obou procesů a mají hodně velký přesah. Odpovědnosti pracovníků jsou vymezeny u některých pozic formálně písemně, ale ve velké části i neformálně. Formální zpracování se týká typicky nových pozic, pokud se však jedná o pozici, která se ničím nemění, nejsou v rámci společnosti vedeny formální popisy jednotlivých pozic. Každé oddělení má svého nadřízeného a v momentě, kdy nastane problém, je společnost operativně a velice rychle řešit situaci, jelikož se jedná o ne příliš velkou společnost, tak se velice rychle pozná, že něco není v pořádku. Delegování úkolů je v pravomocích jednotlivých vedoucích a ředitelů, na jednotlivých pozicích jsou zároveň i majitelé společnosti. Jsou využívány standartní komunikační prostředky, jako je email, osobní setkání, telefon. Dále jsou svolávány pravidelné výrobní porady jednou týdně, kde se setkají všichni účastníci daného procesu, také se konají pravidelné vývojové porady zpravidla jednou za měsíc. Když je operativně třeba řešit nějaký problém jsou svolávány schůzky (35).



Obrázek č. 5: Organizační struktura společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle (35))

Systémy řízení

Řízení probíhá v rámci 2 hlavních procesů:

- proces vývoje nových produktů – výstupem je krbová vložka, která je nachystaná pro prodej,
- proces realizace zakázky – tento proces začíná ve chvíli, kdy přijde poptávka od zákazníka, cílem je, že oddělení plánování krbové vložky zaplánuje, oddělení nákupu nakoupí materiál, oddělení výroby vložku vyrobí, následně je provedeno vyexpedování, fakturace a následný příjem finančních prostředků na účet společnosti Hoxter, a.s. Proces v této fázi je u pomyslného konce, ale následně jsou v rámci tohoto procesu řešeny i případné reklamace (35).

Lidé v jednotlivých odděleních jsou v interakci v rámci výše zmíněných procesech i v rámci jejich vlastní odpovědnosti. Není zde izolovanost, procesy jsou napříč celou organizační strukturou, například oddělení nákupu se podílí velkou měrou na procesu vývoje a ze strategičtějšího operativního pohledu na procesu zakázky – mají tedy dvoje vstupy. Každá organizační jednotka, oddělení a pozice mají své zodpovědnosti a ví přesně jakým způsobem zapadá do konkrétních procesů. Společnost se neřídí dle norem ISO, některé procesy jsou však interně formálněji popsány, a to hlavně ve vývoji, kde probíhala optimalizace během loňského roku, jelikož zde dochází k tomu, že v rámci konkrétního procesu ne vždy dochází k dobrému přenosu informací a dodržování nastavených procesů. V případě, že ve společnosti nastala obdobná situace, všichni účastníci daného procesu komunikují s nadřízeným a hledají řešení (35).

Celá společnost je řízena informačním systémem QI (veškeré finance, účetnictví, zakázky, skladové hospodářství, evidence pro nákup, evidence výroby, plánování a řízení výroby). Tento informační systém společnost užívá více než 10 let a v současné chvíli je nastaveno správné fungování do nejmenšího detailu, avšak díky neustálému rozvíjení společnosti bude do budoucna nedostačující a bude třeba daný systém obměnit. Oblast vývoje využívá konstrukční systém Solid Edge, dále je využíván systém na řízení vývojových projektů. Interní komunikaci společnosti má na starost personalistka, je využíváno emailové, telefonické i osobní komunikace, nástěnky a interních newsletterů (35).

Styl vedení

Styl vedení je optimální na ředitelských pozicích, které jsou obsazeny majiteli společnosti i na pozicích vedoucích jednotlivá oddělení, v souladu s firemní kulturou a faktem, že se jedná o poměrně mladou a pružnou společnost, která je stále ve fázi růstu. Způsob manažerské práce je relativně neformální, není zde žádná formálnost v komunikaci mezi podřízenými a nadřízenými, pracovníci si mezi sebou i včetně vedení tykají. Na druhou stranu jsou vedeny vyhodnocovací a motivační rozhovory, které jsou z pohledu hodnocení práce podřízených naprosto standardizované. Každý vedoucí na svém oddělení si pravidelně hlídá své podřízené, dle svého uvážení si sám určí formu i interval hodnotících pohovorů s podřízenými, nastaví si svůj systém komunikace a motivace podřízených. Odlišné je to například mezi skupinou pracovníků v administrativě a mezi pracovníky na dělnických pozicích. Vedoucí jsou velice otevření vůči podřízeným, panuje zde velice příjemná atmosféra a zároveň funguje určitá míra zodpovědnosti. Vedení je schopno velmi pružně řešit jakékoliv nastalé problémy, ať už se jedná o interní nebo externí, což lze považovat i za jednu z konkurenčních výhod (35).

Spolupracovníci

Je nutné rozčlenit pracovníky výroby a skladu, ti jsou hodnoceni úkolovou mzdou a zaměstnance THP, kteří jsou hodnoceni hodinovou mzdou. Pro zaměstnance obchodního oddělení jsou navíc bonusy ve formě podílu z obrátu (35).

Každý zaměstnanec má přesně definovány úkoly a pravomoci dodatkem ke svojí pracovní smlouvě. Hodnocení pracovníka se odehrává na konci každého kalendářního roku formou pohovoru s nadřízeným (35).

Schopnosti

Základním předpokladem pro práci u Hoxter, a.s. je sdílení kolektivních hodnot, viz níže. Pro práci pracovníka THP je pak nutnost komunikovat alespoň anglickým a německým jazykem. Každý další jazyk je pak výhodou. Znalosti z oblasti strojírenství jsou pak nutné pro zaměstnance technických oddělení. Společnost pro své zaměstnance pravidelně organizuje kurzy a semináře (35).

Sdílené hodnoty

Motto společnosti zní: „Nechceme být největší, chceme být nejlepší.“ A s touto filozofií jsou pak všichni zaměstnanci plně v souladu. Pro Hoxter, a.s. je důležitá nejen vzájemná spolupráce v rámci podniku, ale také úzká kolaborace s obchodními partnery. Základním předpokladem pro dlouhodobou spolupráci je fakt, že se na společnost mohou partneři spolehnout (23).

2.4 Finanční analýza

V následující části je provedena finanční analýza společnosti Hoxter, která zahrnuje jednotlivé analýzy následujících ukazatelů: absolutních, rozdílových, poměrových a provozních. Dále také obsahuje analýzu soustav ukazatelů, které zahrnují pyramidový rozklad, bankrotní i bonitní modely a spider analýzu.

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Použití analýzy absolutních ukazatelů je podstatným základem finanční analýzy podniku. V následující části práce jsou tedy horizontálně i vertikálně analyzovány jednotlivé položky účetních výkazů.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V následující tabulce jsou vyčísleny přesné hodnoty jednotlivých položek aktiv v tisících Kč a je provedena horizontální analýza aktiv z pohledu relativní změny, tedy procentuální vyčíslení meziroční změny těchto položek. Znatelné změny v rámci celkových aktiv bylo dosaženo mezi lety 2016 až 2017, kdy v roce 2017 stoupla aktiva o 115 % oproti roku předešlému. Při pohledu na tabulku níže je zřejmé, že tato změna je dána velkým růstem konkrétně v oblasti stálých aktiv.

Tabulka č. 5: Horizontální analýza aktiv společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

HA Aktiv v tis Kč	2015		2016		2017		2018		2019	
	tis. Kč	změna	tis. Kč	změna 15/16	tis. Kč	změna 16/17	tis. Kč	změna 17/18	tis. Kč	změna 18/19
Stálá aktiva	10308	X	10756	4 %	62359	480 %	60557	-3 %	81802	35 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	63	X	283	349 %	189	-33 %	204	8 %	282	38 %
Dlouhodobý hmotný majetek	5826	X	7216	24 %	62005	759 %	58860	-5 %	79575	35 %
Dlouhodobý finanční majetek	4419	X	3257	-26 %	165	-95 %	1493	805 %	1945	30 %
Oběžná aktiva	38985	X	50684	30 %	73515	45 %	74486	1 %	84425	13 %
Zásoby	27845	X	35510	28 %	49414	39 %	48837	-1 %	57750	18 %
Pohledávky	5461	X	7678	29 %	15505	50 %	13029	-19 %	17337	25 %
Krátkodobý finanční majetek	5679	X	7496	32 %	8596	15 %	12620	47 %	9338	-26 %
Časové rozlišení aktiv	1048	X	2010	92 %	860	-57 %	1779	107 %	435	-76 %
AKTIVA CELKEM	50341	X	63450	26 %	136734	115 %	136822	0,1 %	166662	22 %

Stálá aktiva neboli dlouhodobý majetek zahrnují hmotný, nehmotný a finanční majetek užívaný zpravidla déle než jeden rok. V rámci dlouhodobého nehmotného majetku můžeme vidět značný nárůst v roce 2016 o 480 % oproti roku předcházejícímu, který byl způsoben pořízením informačního systému Solid Edge. Velmi významný nárůst stálých aktiv o 115 %, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku o 759 % nastal v roce 2017, kdy společnost nakoupila přístroj KARDEX Schuttle a paletové regály, dále vyřadila vysokozdvizný vozík, regálový systém z roku 2013 a paletové regály. V oblasti dlouhodobého finančního majetku došlo k značnému navýšení v roce 2018. V rámci horizontální analýzy v oblasti oběžných aktiv lze vidět ve sledovaném období meziroční nárůst.

Horizontální analýza pasiv je znázorněna v Tabulce č. 6, opět je provedena z pohledu relativní změny v % a dále jsou vyčísleny jednotlivé položky pasiv v tis. Kč

Tabulka č. 6: Horizontální analýza pasiv společnosti Hoxter v tis. Kč (Zdroj: Vlastní zpracování dle (36), (37), (38), (39), (40))

HA Pasiv v tis Kč	2015		2016		2017		2018		2019	
	tis. Kč	změna	tis. Kč	změna 15/16	tis. Kč	změna 16/17	tis. Kč	změna 17/18	tis. Kč	změna 18/19
Vlastní kapitál	20 207	X	29 315	45 %	34 756	19 %	45 581	31 %	59 888	31 %
Základní kapitál	2 000	X	2 000	0 %	2 000	0 %	2 000	0 %	2 000	0 %
Fondy ze zisku	98	X	98	0 %	98	0 %	98	0 %	98	0 %
VH minulých let	13 300	X	18 109	36 %	27 314	51 %	33 121	21 %	42 619	29 %
VH běžného účetního období	4 809	X	9 108	89 %	5 807	-36 %	9 498	64 %	15 677	65 %
Cizí zdroje	30 134	X	34 135	13 %	101978	199 %	91 241	-11 %	106774	17 %
Dlouhodobé závazky	240	X	240	0 %	240	0 %	240	0 %	434	81 %
Krátkodobé závazky	11 347	X	13 078	15 %	29 722	127 %	20 709	-30 %	19 172	-7 %
Bankovní úvěry a výpomoci	18 547	X	20 817	12 %	72 016	246 %	70 292	-2 %	87 168	24 %
PASIVA CELKEM	50 341	X	63 450	26 %	136734	116 %	136822	0,1 %	166662	22 %

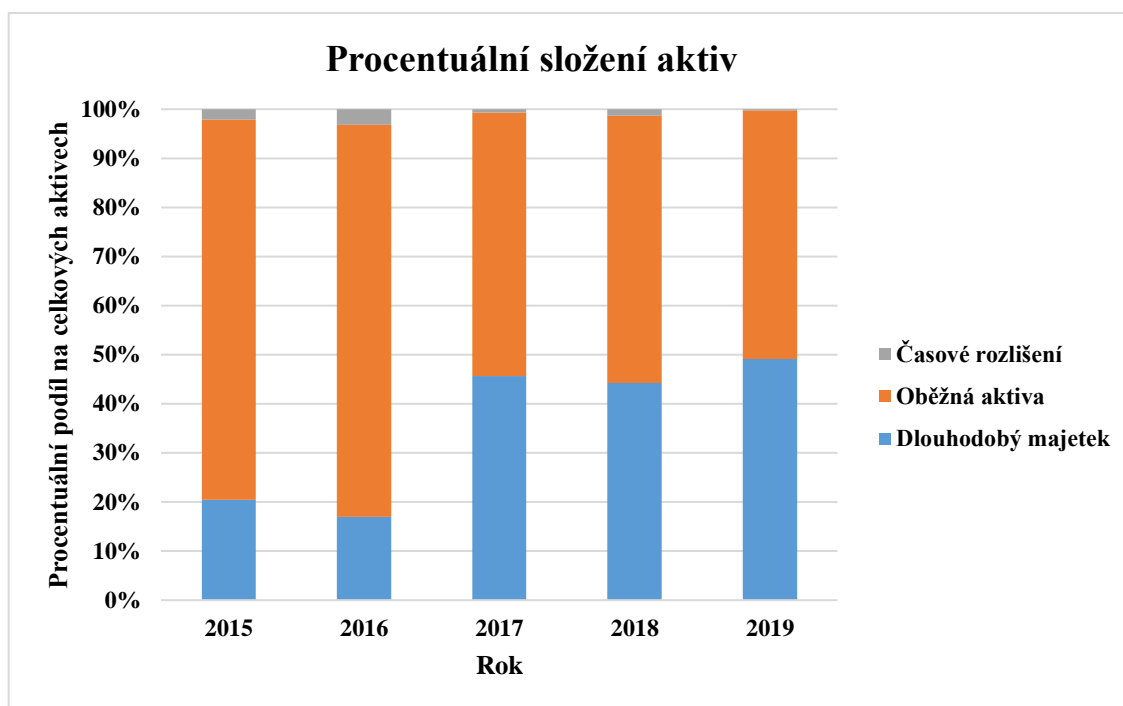
Vlastní kapitál společnosti má rostoucí tendenci, základní kapitál ve výši 2 000 000 Kč se ve sledovaném období, tj. v průběhu let 2015 až 2019 nemění a zůstává ve stejné výši.

Následující část se věnuje vertikální analýze položek aktiv a následně také položek pasiv podniku. Níže v tabulce je rozebráno procentuální složení jednotlivých položek aktiv a jednotlivých položek pasiv podniku ve sledovaném období, tj. v letech 2015-2019.

Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle (36), (37), (38), (39), (40))

Aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	20,48 %	16,95 %	45,61 %	44,26 %	49,08 %
Oběžná aktiva	77,44 %	79,88 %	53,76 %	54,44 %	50,66 %
Časové rozlišení	2,08 %	3,17 %	0,63 %	1,30 %	0,26 %

Pro lepší přehlednost je procentuální složení aktiv znázorněno graficky viz. graf níže. V rámci námi sledovaného období můžeme vidět stabilní složení aktiv s jedním výrazným výkyvem v roce 2017, kdy se výrazně zvýšil poměr dlouhodobého majetku na celkových aktivech, který v roce 2016 tvořil 16,95 % a v roce 2017 se jednalo o 45,61 %, dále je složení aktiv opět stabilní bez výrazných výkyvů. Časové rozlišení tvoří ve všech letech méně než 3,5 % z celkových aktiv.



Graf č. 3: Vertikální analýza aktiv společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle (36), (37), (38), (39), (40))

Dlouhodobý majetek společnosti Hoxter je tvořen v letech 2015 a 2016 převážně dlouhodobým hmotným i finančním majetkem, od roku 2017 však tvoří většinu dlouhodobého majetku pouze majetek hmotný, který výrazně vzrostl stavbou sídla společnosti. (viz. Tabulka č.8)

Tabulka č. 8: Složení dlouhodobého majetku společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle (36), (37), (38), (39), (40))

Dlouhodobý majetek	2015	2016	2017	2018	2019
Nehmotný	0,61 %	2,63 %	0,30 %	0,34 %	0,34 %
Hmotný	56,52 %	67,09 %	99,43 %	97,20 %	97,28 %
Finanční	42,87 %	30,28 %	0,26 %	2,47 %	2,38 %

Oběžná aktiva společnosti Hoxter se skládají přibližně ze 70 % ze zásob ve všech sledovaných letech. Zbytek oběžných aktiv tvoří pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Přesné hodnoty složení oběžných aktiv ve sledovaném období jsou zapsány v následující tabulce.

Tabulka č. 9: Složení oběžných aktiv společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle (36), (37), (38), (39), (40))

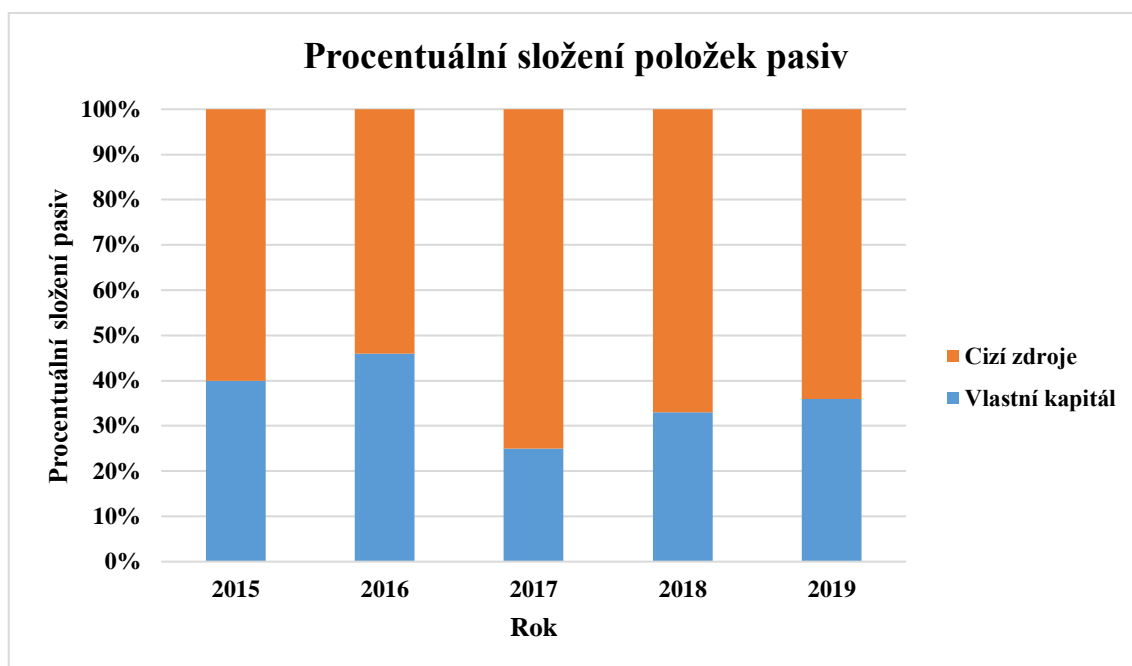
Oběžná aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
Zásoby	71 %	70 %	67 %	66 %	68 %
Pohledávky	14 %	15 %	21 %	17 %	21 %
KFM	15 %	15 %	12 %	17 %	11 %

Dále je provedena vertikální analýza pasiv (viz. Tabulka č. 10) a je vyčísleno jejich procentuální složení ve všech sledovaných letech. V tomto celém sledovaném období tvoří větší podíl pasiv společnost cizí kapitál. Časové rozlišení pasiv tvoří 0 %-

Tabulka č. 10 Vertikální analýza pasiv společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle (36), (37), (38), (39), (40))

Pasiva	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	40 %	46 %	25 %	33 %	36 %
Cizí kapitál	60 %	54 %	75 %	67 %	64 %
Časové rozlišení	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Následující graf značí pro lepší přehlednost procentuální složení pasiv, které již bylo konkrétně vyčísleno. Časové rozlišení, které tvoří 0 % zde již není znázorněno. Cizí zdroje tedy tvoří většinu pasiv společnosti Hoxter, v roce 2017 jejich podíl byl nejvyšší a to 75 %, naopak nejvyšší podíl vlastního kapitálu v rámci našeho sledovaného období byl v roce 2016 s konkrétní hodnotou 46 %. Od roku 2017, kdy vzrostlo zadlužení společnosti vzhledem k stavbě sídla, jak již bylo zmíněno, se již podíl vlastního kapitálu v průběhu let pomalu zvyšuje.



Graf č. 4: Vertikální analýza pasiv společnosti Hoxter za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Následně je v tabulce č. 11 vyčísleno procentuální složení vlastního kapitálu společnosti Hoxter ve sledovaném období. Ve všech letech tvoří největší podíl vlastního kapitálu výsledek hospodaření společnosti.

Tabulka č. 11: Vertikální analýza vlastního kapitálu společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Vlastní kapitál	2015	2016	2017	2018	2019
Základní kapitál	10 %	7 %	6 %	4 %	3 %
Kapitálové fondy a fondy ze zisku	0 %	0 %	-1 %	2 %	-1 %
Výsledek hospodaření minulých let	66 %	62 %	79 %	73 %	71 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	24 %	31 %	17 %	21 %	26 %

Dále je také vyobrazeno procentuální složení jednotlivých položek cizích zdrojů společnosti. Bankovní úvěry a výpomoci, zde tvoří nejvyšší podíl, který se v průběhu sledovaného období neustále zvyšuje a v roce 2019 tvoří dokonce 82 %.

Tabulka č. 12: Vertikální analýza cizích zdrojů společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Cizí zdroje	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobé závazky	1 %	1 %	0 %	0 %	0 %
Krátkodobé závazky	38 %	38 %	29 %	23 %	18 %
Bankovní úvěry a výpomoci	62 %	61 %	71 %	77 %	82 %

Analýza nákladů, výnosů a výsledku hospodaření

V rámci analýzy nákladů, výnosů a výsledku hospodaření je nejprve provedena horizontální analýza nákladů, která vyjadřuje absolutní i relativní změnu jednotlivých položek nákladů v rámci sledovaného období 2015-2019. Vyčísleno v tabulce č. 13.

Tabulka č. 13: Horizontální analýza nákladů (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

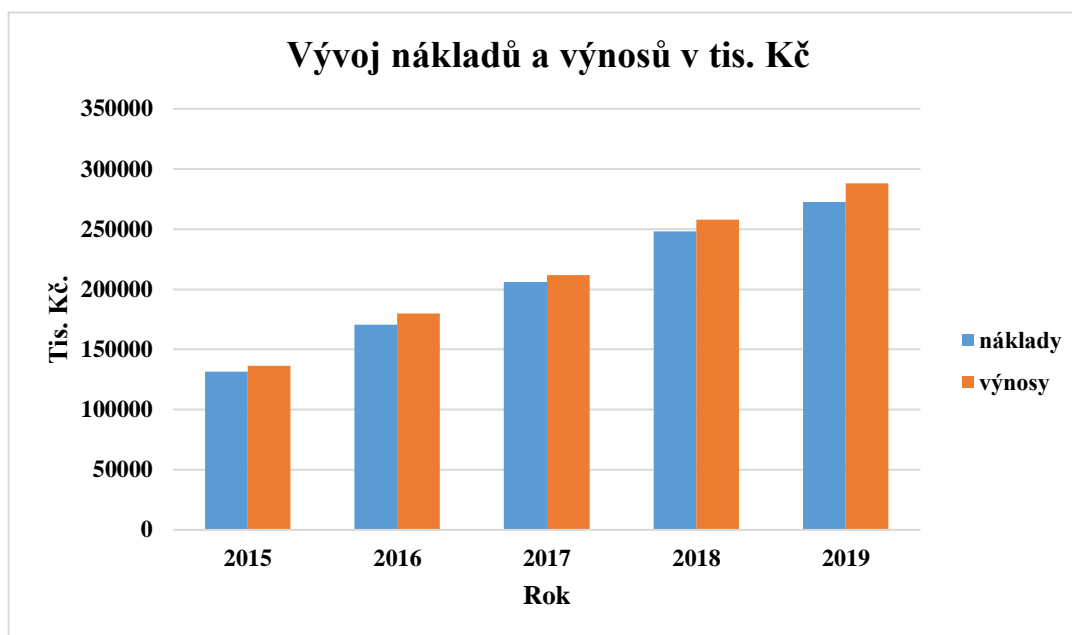
HA nákladů	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna			
	2016 - 2015	2017 - 2016	2018 - 2017	2019 - 2018	2016 - 2015	2017 - 2016	2018 - 2017	2019 - 2018
Výkonová spotřeba	28320	27962	26488	15914	24 %	19 %	15 %	8 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3002	-2841	5235	-4477	-84 %	515 %	-154 %	-243 %
Osobní náklady	6206	7533	6664	5360	39 %	34 %	23 %	15 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	222	1966	1805	-945	12 %	94 %	44 %	-16 %
Ostatní provozní náklady	386	-94	-391	7597	309 %	-18 %	-94 %	29219 %
Nákladové úroky a podobné náklady	-14	324	1089	-240	-4 %	88 %	157 %	-13 %
Ostatní finanční náklady	-345	1145	98	-53	-45 %	268 %	6 %	-3 %
Daň z příjmů	1339	-682	1283	1112	5150 %	-50 %	188 %	57 %

Dále je provedena horizontální analýza výnosů společnosti, kde je opět vyčíslena absolutní i relativní změna v tabulce č. 14.

Tabulka č. 14: Horizontální analýza výnosů za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

HA výnosů	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna			
	2016- 2015	2017- 2016	2018- 2017	2019- 2018	2016- 2015	2017- 2016	2018- 2017	2019- 2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	38516	38167	46888	29645	31 %	24 %	24 %	12 %
Tržby za prodej zboží	4168	-9024	-2002	-6027	32 %	-53 %	-25 %	-100 %
Ostatní provozní výnosy	566	1391	-79	7148	91 %	117 %	-3 %	286 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku-podíly	198	1109	1540	-2847	198000 %	560 %	118 %	-100 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	54	369	-385	-15	54000 %	683 %	-91 %	-39 %
Ostatní finanční výnosy	-87	0	0	2543	-100 %	-	-	254300 0 %

Vývoj celkových nákladů a výnosů je znázorněn v následujícím grafu č. 5. Lze říct, že náklady i výnosy společnosti každoročně rostou. Od roku 2015 do roku 2019 vzrostly náklady o 107 % a růst výnosů oproti roku 2015 byl v roce 2019 o 111 %.



Graf č. 5: Vývoj nákladů a výnosů v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

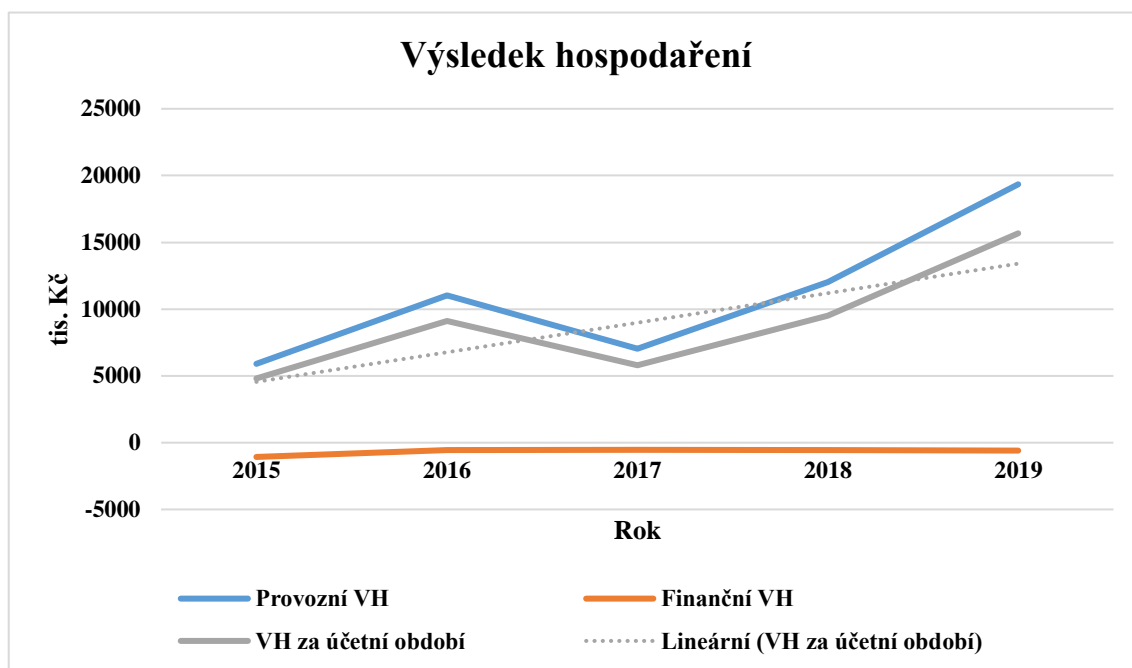
Následně je provedena horizontální analýza výsledku hospodaření za sledované období 2015-2019, která je znázorněna v tabulce č. 15. V rámci této analýzy je sledován výsledek hospodaření provozní, finanční i celkový za účetní období z pohledu absolutní a relativní změny.

Tabulka č. 15: Horizontální analýza výsledku hospodaření 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

HA výsledku hospodaření	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna			
	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
Provozní výsledek hospodaření	5114	-3992	5006	7317	87 %	-36 %	71 %	61 %
Finanční výsledek hospodaření	524	9	-32	-26	-49 %	-2 %	6 %	5 %
Výsledek hospodaření za účetní období	4299	-3301	3691	6179	89 %	-36 %	64 %	65 %

Pro lepší orientaci je vývoj výsledku hospodaření znázorněn v následujícím grafu. Finanční výsledek hospodaření ve všech sledovaných letech dosahuje záporných hodnot, které jsou v souvislosti s bankovními úvěry společnosti. Avšak oproti roku 2015 finanční výsledek hospodaření vzrostl přibližně o 500 tis. Kč. Provozní výsledek hospodaření má téměř stejný vývoj jako celkový výsledek hospodaření za běžné období. Jak lze vidět

z grafu z dlouhodobého hlediska má výsledek hospodaření za běžné období růstový trend. Pouze v roce 2017 byl pokles provozního výsledku hospodaření a tím i celkového VH, vzhledem k vysokým nákladům na dostavbu sídla společnosti.



Graf č. 6: Vývoj výsledku hospodaření v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů společnosti Hoxter, bylo využito dvou ukazatelů, konkrétně: čistého pracovního kapitálu a čistých peněžitých prostředků, přesné hodnoty těchto ukazatelů v rámci sledovaného období (2015-2019) lze vidět v následující tabulce č. 16.

Tabulka č. 16: Výpočet rozdílových ukazatelů v období 2015-2019 v tis. Kč (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Rozdílové ukazatele					
Ukazatel / Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý pracovní kapitál	27 638	37 606	43 793	53 777	65 253
Čisté pohotové prostředky	-5 668	- 5 582	- 21 126	- 8 089	- 9 834

Čistý pracovní kapitál je nejvíce využívaným rozdílovým ukazatelem. Z výše uvedené tabulky jsou viditelné vysoké hodnoty a rostoucí trend tohoto ukazatele, v rámci naší sledovaného období, což lze hodnotit velmi kladně. Z těchto výpočtů vyplývá, že společnost Hoxter má finanční polštář, který každoročně roste přibližně o 10 milionů

korun – v roce 2019 dokonce vzrostl téměř o 11,5 mil. Kč. Výjimkou je pouze rok 2017, kdy roku předcházejícím vzrostl čistý pracovní kapitál o nižší částku, a to přibližně o pouhých 6 milionů.

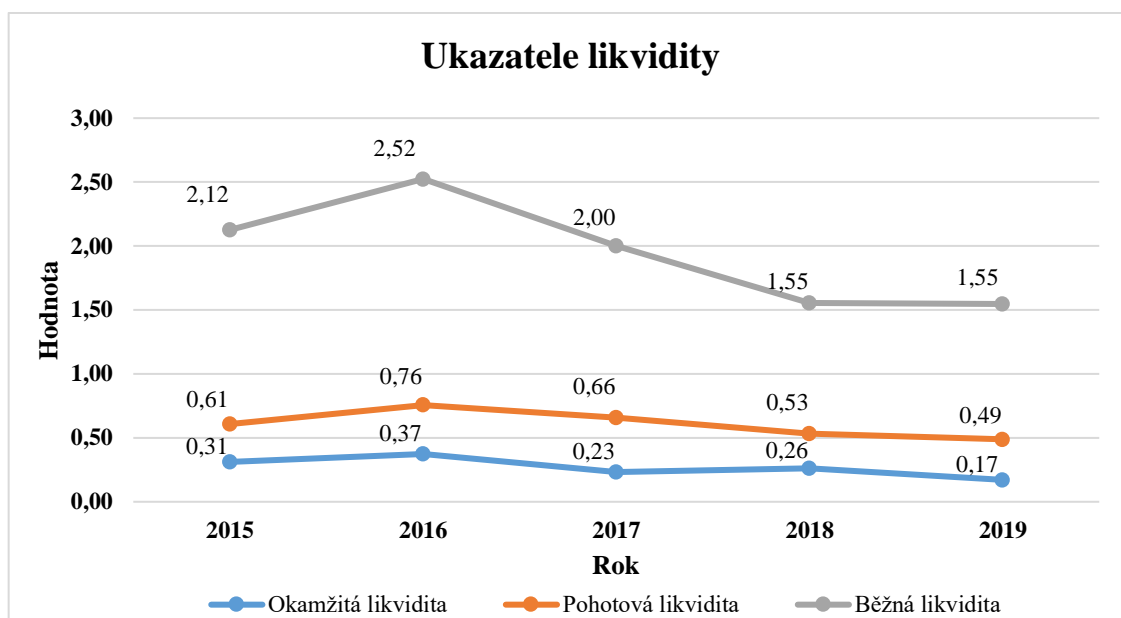
Druhou sledovanou oblastí jsou čisté pohotové prostředky, hodnoty tohoto ukazatele v námi zvoleném období opět vidíme v tabulce výše. Ve všech letech ukazatel dosahuje záporných hodnot, v letech 2015 a 2016 se jeho hodnota pohybuje mezi -5,7 až -5,5 mil. Kč, v roce 2017 je zde vidět velký pokles až na částku dosahující přes -21 milionů Kč. V dalších letech tedy 2018 a 2019 se tento ukazatel dostává opět do vyšších hodnot mezi -10 až -8 mil. Kč. V případě čistých pohotových prostředků znamenají záporné hodnoty, že Hoxter ve sledovaném období nedisponuje dostatečně velkým množstvím peněžních prostředků a není tak v tomto období schopna okamžitě hradit své krátkodobé závazky.

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V rámci této kapitoly je analyzována finanční situace pomocí poměrových ukazatelů z pohledu: likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

Ukazatele likvidity

Začátek kapitoly analýzy poměrových ukazatelů je věnován ukazatelům likvidity. V následujícím grafu lze vidět vývoj třech stupňů likvidity mezi lety 2015 až 2019 následně v tabulkách níže jsou porovnány tyto stupně likvidity s oborovým průměrem a hlavním konkurentem.



Graf č. 7: Porovnání ukazatelů likvidity v letech 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Pro podnik je v rámci doporučení dobrým znamením, pokud nejsou v průběhu delšího období pozorovány razantní výkyvy. V případě společnosti Hoxter lze z grafu č. 7 vypožorovat, že v rámci meziročního trendu v případě okamžité i pohotové likvidity nejsou zaznamenány nijak výrazně velké výkyvy. V případě běžné likvidity jsou již viditelné větší výkyvy v rámci sledovaného období, ovšem reálné hodnoty jsou v souladu s doporučenými hodnotami, tedy je zachována platební schopnost podniku.

Tabulka č. 17: Okamžitá likvidita – porovnání (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Okamžitá likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Hoxter, a.s.	0,31	0,37	0,23	0,26	0,17
Odvětví	0,45	0,37	0,35	0,39	0,38
Spartherm	0,37	0,38	0,42	0,46	0,45

V rámci okamžité likvidity se společnost pohybuje v rámci doporučených hodnot dle ministerstva průmyslu a obchodu, ovšem v průběhu let mírně klesá, a v případě, že by tento klesající trend v následujících letech pokračovat, tak se nemusí jevit pro společnost Hoxter kladně. Další fakt, který není pro společnost příliš příznivý je to, že v porovnání s odvětvím i hlavním konkurentem jsou hodnoty společnosti Hoxter od roku 2017 výrazně nižší (viz. Tabulka 17).

Tabulka č. 18: Pohotová likvidita – porovnání (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Pohotová likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Hoxter, a.s.	0,61	0,76	0,66	0,53	0,49
Odvětví	1,85	1,47	1,50	1,46	1,32
Spartherm	1,23	1,26	1,34	1,37	1,19

V případě pohotové likvidity se hodnoty sledované společnosti pohybují poměrně dost pod hranicí doporučených hodnot (1-1,5), což značí horší schopnost společnosti hradit krátkodobé závazky. V rámci porovnání s odvětvím i hlavním konkurentem společnost také dosahuje významně nižších hodnot (viz. Tabulka 18).

Tabulka č. 19: Běžná likvidita – porovnání (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Běžná likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Hoxter, a.s.	2,12	2,52	2,00	1,55	1,55
Odvětví	2,82	2,32	2,37	2,18	2,08
Spartherm	2,29	2,36	2,41	2,52	2,39

Jak již bylo zmíněno, v případě běžné likvidity se hodnoty společnosti Hoxter ve sledovaném období drží v rámci doporučených hodnot (1,5-2,5), ovšem s klesajícím trendem. Při porovnání společnosti Hoxter s odvětvím i hlavním konkurentem dosahuje společnost nižších hodnot, kromě roku 2016, kdy hodnota běžné likvidity Hoxteru byla vyšší než hodnota v rámci odvětví i konkurenta.

Ukazatele rentability

Rentabilita znázorňuje výnosnost kapitálu. Jednotlivé ukazatele rentability vyjadřují, kolik korun zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Neboli ukazatele poměrují zisk se zdroji, kterých bylo k dosaženým výsledkům užito. V následující tabulce č. 20 jsou výsledky vybraných ukazatelů rentability v %.

Tabulka č. 20: Ukazatele rentability za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Ukazatele rentability					
Ukazatel / Rok	2015	2016	2017	2018	2019
ROI	9,60 %	16,51 %	4,75 %	8,38 %	11,25 %
ROA	9,55 %	14,35 %	4,25 %	6,94 %	9,41 %
ROE	23,80 %	31,07 %	16,71 %	20,84 %	26,18 %
ROCE	23,65 %	35,44 %	18,54 %	25,02 %	31,09 %
ROS	3,55 %	5,11 %	2,80 %	3,76 %	5,68 %

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) vykazuje v rámci celého sledovaného období meziroční růstový trend, což lze hodnotit kladně, avšak v roce 2017 byl zaznamenán vysoký pokles tohoto ukazatele.

Dalším sledovaným ukazatelem výnosnosti je **rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)**, zde můžeme opět vidět výrazný pokles v roce 2017, ovšem od tohoto okamžiku nabírá opět rostoucí tendenci. Ukazatel ROA byl porovnán s odvětvím (viz. Tabulka 21) a lze říct, že společnost Hoxter dosahuje nižších hodnot tohoto ukazatele, než jsou hodnoty v odvětví. Každopádně od roku 2017 po rok 2019 je znát rostoucí trend, v případě, že by tento trend nadále pokračoval tak se hodnoty společnosti zanedlouho přiblíží hodnotám v odvětví.

Tabulka č. 21: Rentabilita celkových vložených aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

ROA	2015	2016	2017	2018	2019
Hoxter, a.s.	9,55 %	14,35 %	4,25 %	6,94 %	9,41 %
Odvětví	18,13 %	16,66 %	16,48 %	15,33 %	14,54 %

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vypovídá o tom, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. V rámci ukazatele ROE opět vidíme snížení v roce 2017, nicméně v průběhu celého sledovaného období má rostoucí tendenci, což vypovídá o lepším využívání investovaného kapitálu. Při porovnání s odvětvím (viz. Tabulka 22), tento ukazatel vykazuje v rámci Hoxteru vyšší hodnoty, kromě roku 2017, což lze hodnotit pro společnost Hoxter kladně.

Tabulka č. 22: Rentabilita vlastního kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

ROE	2015	2016	2017	2018	2019
Hoxter, a.s.	23,80 %	31,07 %	16,71 %	20,84 %	26,18 %
Odvětví	23,10 %	21,46 %	22,56 %	22,83 %	21,23 %

Dále následuje ukazatel **rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)**, který opět z dlouhodobého hlediska vykazuje rostoucí trend, který značí, že společnost Hoxter efektivněji hospodaří s dlouhodobě vloženými zdroji.

A posledním sledovaným ukazatelem výnosnosti je **rentabilita tržeb (ROS)**, která opět v rámci celého sledovaného období meziročně vzrostla, konkrétně z 3,55 % na 5,68 %, což lze hodnotit kladně. Ovšem při porovnání s odvětvím (viz. Tabulka 23), se hodnoty rentability tržeb Hoxteru pohybují výrazně níže než hodnoty v rámci odvětví.

Tabulka č. 23: Rentabilita tržeb (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

ROS	2015	2016	2017	2018	2019
Hoxter, a.s.	3,55 %	5,11 %	2,80 %	3,76 %	5,68 %
Odvětví	13,89 %	14,05 %	14,14 %	15,02 %	13,31 %

Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti vykazuje obraz o financování společnosti. Na každé společnosti je, zda jde cestou samofinancování nebo je financována z cizích zdrojů. Obecně je doporučováno, aby financování společnosti se skládalo z obou variant a v ideálním případě bylo vyrovnané. Níže v tabulce č. 24 jsou vypočteny vybrané ukazatele zadluženosti pro společnost Hoxter ve sledovaném období 2015-2019.

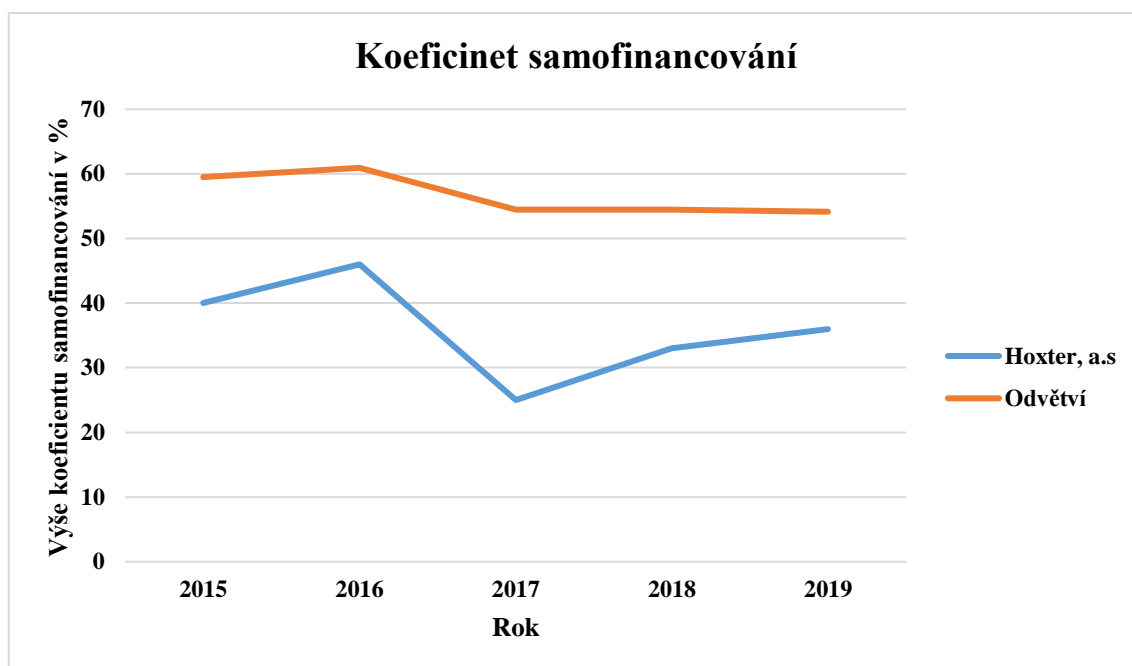
Tabulka č. 24: Ukazatele zadluženosti za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	60 %	54 %	75 %	67 %	64 %
Koeficient samofinancování	40 %	46 %	25 %	33 %	36 %
Úrokové krytí (krát)	12,62	28,38	9,37	6,43	12,16
Doba splácení dluhů (roky)	56,12	26,88	33,95	10,75	13,58

Dle ukazatelů **celkové zadluženosti** a **koeficientu samofinancování** je zřejmé, že společnost Hoxter je financována převážně cizími zdroji. Meziročně celková zadluženost společnosti dokonce roste, což lze hodnotit pro společnost negativně. I v případě porovnání s odvětvím (viz. Graf č. 8), vlastní zdroje společnosti Hoxter tvoří menší procentuální část, než je průměr v odvětví.

Ukazatel **úrokového krytí** lze pro společnost Hoxter hodnotit kladně, jelikož se dle literatury doporučuje vyšší hodnota než 5, což dle výsledků v tabulce společnost splňuje ve všech sledovaných letech. Tento ukazatel značí, že je v roce 2019 zisk společnosti Hoxter 12krát vyšší než úroky a má tedy určitý finanční polštář.

Posledním z našich sledovaných ukazatelů zadluženosti je **doba splácení dluhů**, která v případě společnosti Hoxter má mezi lety 2015 až 2019 klesající trend, což lze hodnotit kladně. Tento ukazatel značí že v roce 2015 byl podnik schopný splatit své dluhy vlastními silami za více než 56 let, oproti tomu v roce 2019 je již podnik schopný splatit své dluhy pouze přibližně za 13,5 roku.



Graf č. 8: Koeficient samofinancování v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Ukazatele aktivity

Pro vyhodnocení obrátu jednotlivých položek a doby obrátu je užíváno ukazatelů aktivity. V následující tabulce č. 25 jsou vyčísleny obráty vybraných položek a také jejich doba obrátu ve dnech.

Tabulka č. 25: Ukazatele aktivity za období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Ukazatele aktivity					
Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	2,69	2,81	1,52	1,84	1,66
Obrat stálých aktiv	13,15	16,57	3,33	4,17	3,37
Obrat zásob	4,87	5,02	4,20	5,17	4,78
Doba obrátu zásob	73,94	71,71	85,77	69,69	75,35
Doba obrátu pohledávek	12,45	14,99	15,50	15,23	9,15
Doba obrátu závazků	26,17	19,75	45,35	17,78	14,23

Hodnota **obratu celkových aktiv** by měla být minimálně ve výši 1 a čím vyšší je, tím lépe. Společnost Hoxter tedy dle výsledků dosahuje u tohoto ukazatele velmi příznivých hodnot a využívá tedy dobře svých zdrojů. Ale v našem sledovaném období hodnota obrátu celkových aktiv neustále klesá, a v případě, že by tento klesající trend pokračoval i v následujících letech může to mít pro společnost špatný dopad a znamenalo by to,

že společnost nebude nadále využívat efektivně své zdroje. V rámci porovnání s odvětvím vychází hodnoty společnosti Hoxter lépe, než je průměr v odvětví (viz. Graf č. 9).

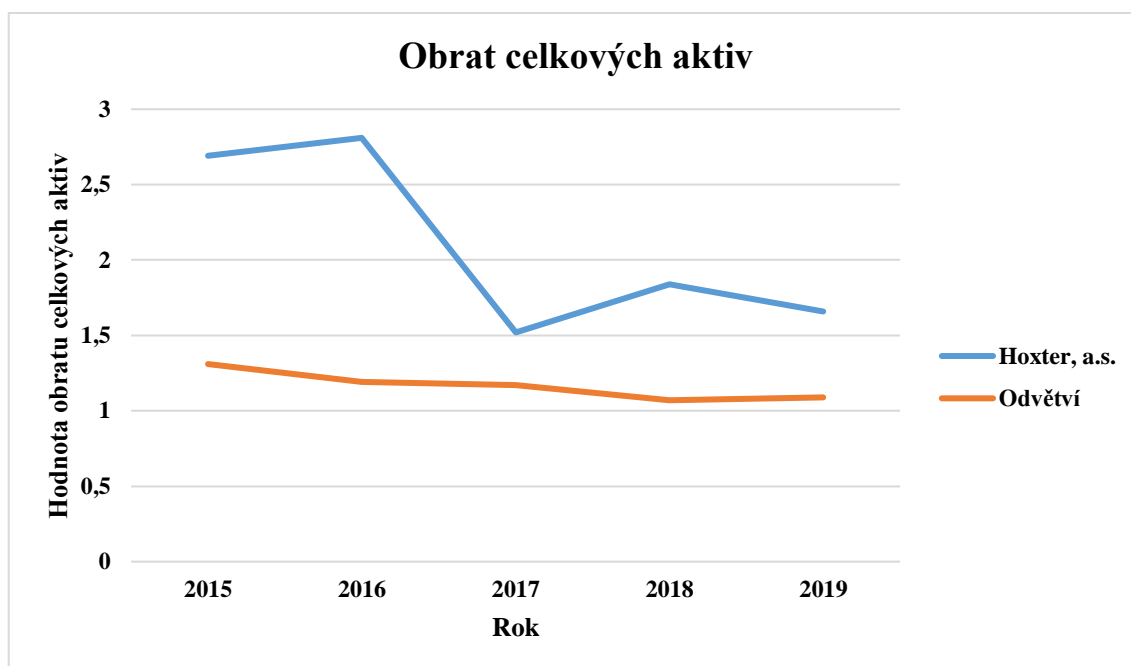
V rámci **obratu stálých aktiv** můžeme v rámci společnosti Hoxter vidět výrazný pokles hodnot v časové řadě, což může značit nedostatečné využití výrobních kapacit nebo, že společnost disponuje s příliš velkou částí dlouhodobého majetku.

Ukazatel **obratu zásob** je v našem sledovaném období velmi stabilní, hodnoty ve vybraných letech nijak výrazně nekolísají a pohybují se kolem hodnoty 5. Znamená to tedy, že každá položka zásob je přibližně 5krát prodána a znovu uskladněna.

Dle ukazatele **doby obratu zásob** opět nevykazuje v rámci sledovaného období výrazné výkyvy, v roce 2015 byly zásoby vázány v podniku téměř 74 dní, rok 2017 znamenal nejdelší dobu, kdy byly zásoby vázány v podniku a to necelých 86 dní, a následně v roce 2019 byl počet dní opět snížen na přibližně 75 dní.

Doba obratu pohledávek značí, kolik dní podnik čeká na splacení pohledávek, v rámci sledovaného období meziročně tento ukazatel vykazuje klesající trend a v roce 2019 podnik dostal své pohledávky zaplacený za pouhých 9 dní. Což lze hodnotit kladně.

V rámci vývoje ukazatele **doby obratu závazků** v námi sledovaném období lze vidět velmi kolísavý trend. V roce 2017 byl počet dnů, po které společnost neměla uhrazeny závazky z obchodního styku, nejvyšší, a to konkrétně více než 45 dnů. Naopak v roce 2019 byla platební morálka společnosti Hoxter v rámci sledovaného období nejlepší, konkrétně byla schopna hradit své závazky za přibližně 14 dní.



Graf č. 9: Obrat celkových aktiv v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

2.4.4 Analýza provozních ukazatelů

Následující tabulka č. 26 znázorňuje výsledné hodnoty ukazatelů nákladovosti výnosů, produktivity z přidané hodnoty, mzdové produktivity a také podílu zisku na zaměstnance.

Tabulka č. 26: Výsledky provozních ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Provozní ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019
Nákladovost výnosů	0,9647	0,9493	0,9726	0,9631	0,9456
Produktivita z přidané hodnoty (v tis. Kč)	429,7027	707,7660	544,9138	778,0000	759,2857
Mzdová produktivita v %	12	11	10	10	9
Podíl zisku na zaměstnance (v tis. Kč)	130	194	100	134	204

Měření **nákladovosti výnosů** je považováno za doplněk k ukazateli rentability tržeb. Udává, jak velkou část nákladů je potřeba k vytvoření jedné koruny výnosů. Z tabulky výše lze vidět, že tento ukazatel dosahuje ve všech letech sledovaného období téměř stabilních hodnot. Lze říci, že velmi lehce tento ukazatel od roku 2015 do roku 2019 poklesl, ale opravdu jen minimální. Klesající trend v případě ukazatele nákladovosti výnosů je považováno za příznivý jev.

Ukazatel **produktivity z přidané hodnoty** se v průběhu sledovaného období vyvíjí velmi kolísavě. Z dlouhodobého hlediska však dosahuje růstového trendu a oproti roku 2015

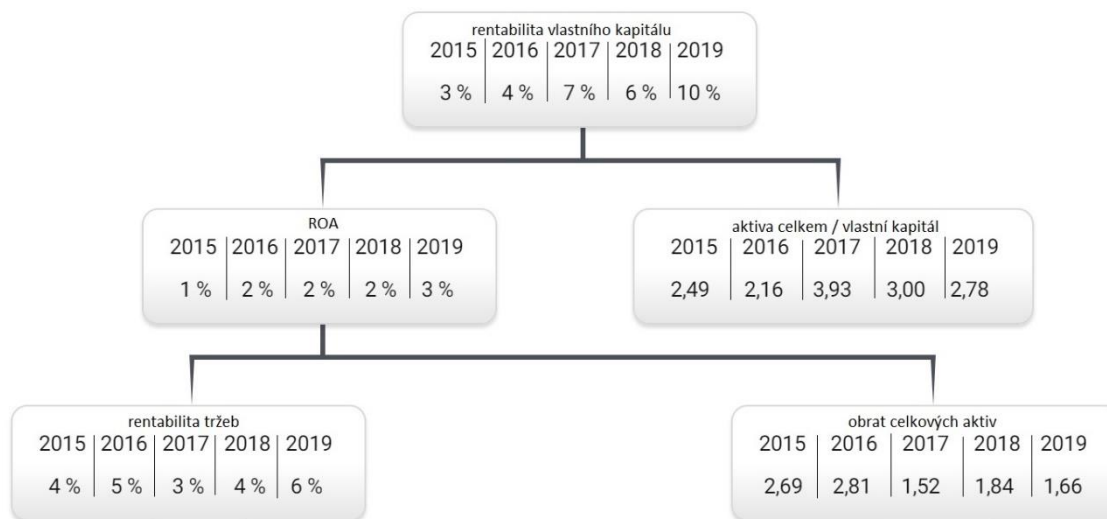
vzrostla hodnota tohoto ukazatel v roce 2019 o téměř 77 %. Jeho nejnižší hodnota byla právě v roce 2015 a to konkrétně 429 702,7 Kč a dále pak 544 913,8 Kč v roce 2017. V ostatních sledovaných letech hodnota přesahovala 700 tis. Kč, nejvíce pak v roce 2018 byla konkrétně 778 000 Kč.

Mzdová produktivita udává, kolik procent tržeb připadá na 1 Kč mzdových nákladů. V případě společnosti Hoxter byla hodnota nejvyšší v roce 2015, konkrétně 12 %. Od té doby však každoročně tento podíl klesá, v roce 2019 tedy dosahuje nejnižší hodnoty, tj. 9 %. Mzdová produktivita by měla mít naopak rostoucí tendenci v řadě, aby se dala považovat za příznivý jev pro vybranou společnost.

Ukazatel **podílu zisku na zaměstnance** by měl mít opět rostoucí tendenci. Mezi lety 2015 až 2016, tento ukazatel vzrostl, jak je vidět v tabulce, následně však v roce 2017 klesl na nejnižší hodnotu ze sledovaného období, tj. 100 tis. Kč. Od té doby však každoročně roste a nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2019, konkrétně 204 tis. Kč. Podíl zisku na zaměstnance se tedy v rámci našeho sledovaného období z dlouhodobého hlediska vyvíjí pro společnost příznivě.

2.4.5 Du Pont pyramidový rozklad

Úkolem Du Pontova pyramidového rozkladu je zjistit, jak silný vliv mají jednotlivé ukazatele, které jsou získány díky pyramidovému rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.



Obrázek č. 6: Du Pont rozklad Hoxter, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu se pro společnost vyvíjí příznivě. Úplné schéma pyramidového rozkladu je zmíněno v příloze č. 1. Rentabilita tržeb, aktiv i vlastního kapitálu v rámci sledovaného období má rostoucí trend, což je pro společnost dobré. I když od roku 2017 následoval pokles finanční páky, neznamenalo to pro společnost dlouhodobé snížení rentability vlastního kapitálu.

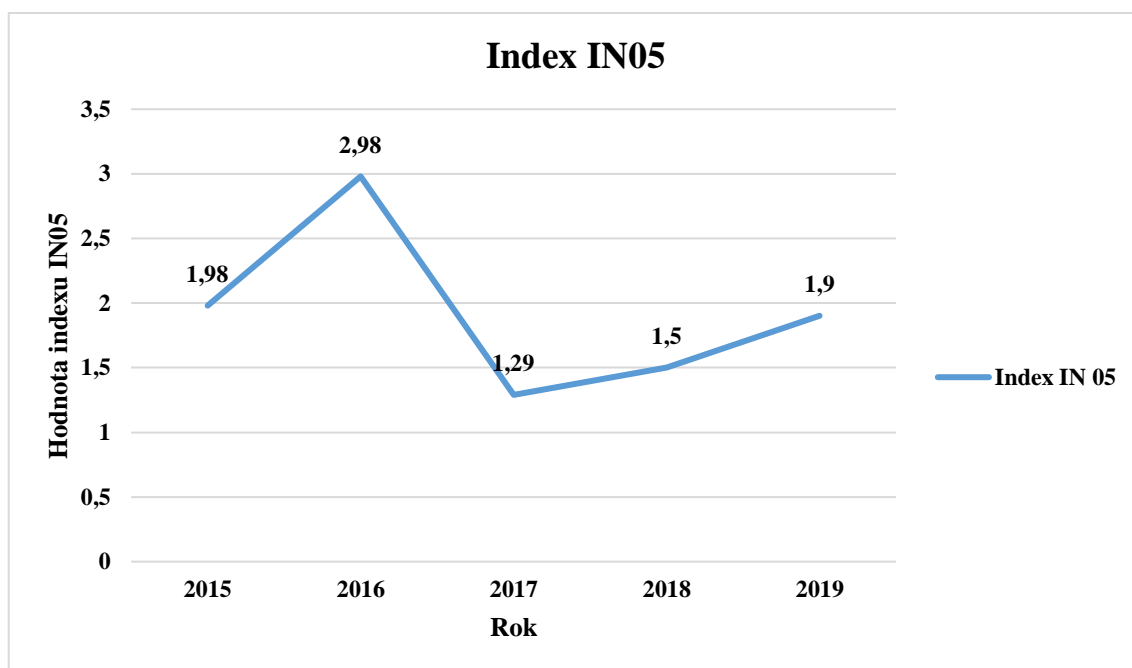
2.4.6 Analýza bankrotních a bonitních modelů

V následující tabulce č. 27 jsou zmíněny výsledné hodnoty tří vybraných ukazatelů z kategorie bankrotních modelů pro společnost Hoxter ve sledovaném období 2015-2019. Mezi tyto vybrané ukazatele patří: Index IN05, Altmanův model a Index bankrotu.

Tabulka č. 27: Výsledky bankrotních modelů v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

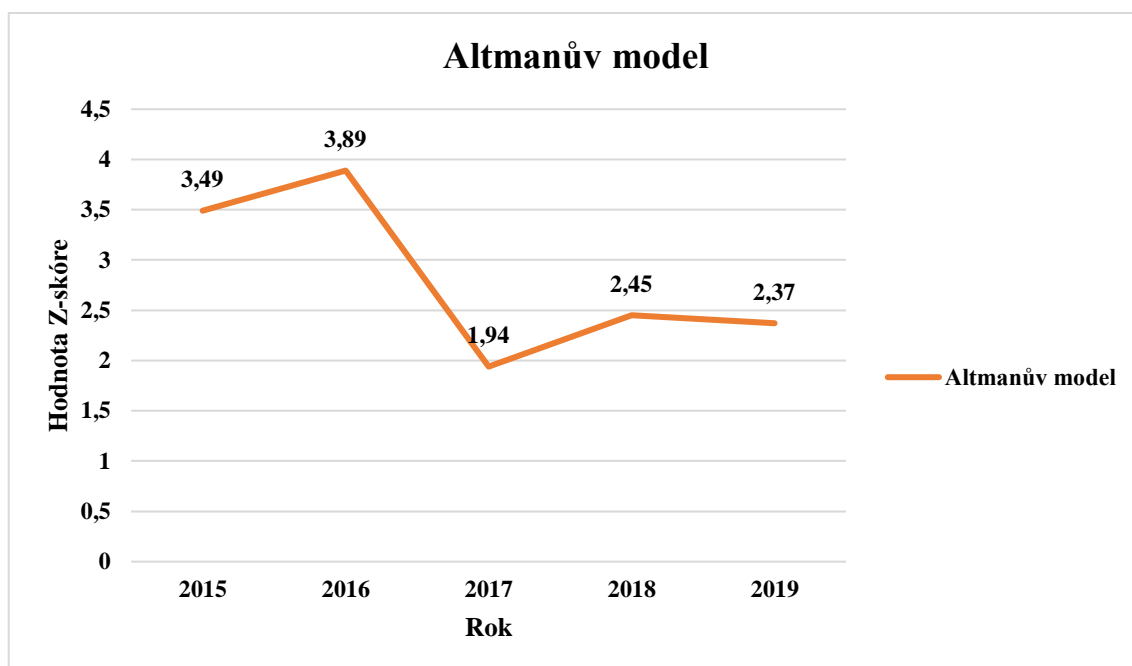
Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019
INDEX IN05	1,98	2,98	1,29	1,50	1,90
ALTMANŮV MODEL	3,49	3,89	1,94	2,45	2,37
INDEX BANKROTU	25,73	26,25	26,11	26,68	26,87

Index IN05 je řazen k nejznámějším českým indexům a také patří mezi nejpřesnější modely, které je možné aplikovat v našich podmínkách. Pro společnost Hoxter se tento index vyvíjí příznivě. Nejlepších výsledků dosahoval v roce 2016 s hodnotou 2,98, což dle doporučených hodnot značí dobrou finanční situaci společnosti. V roce 2017 následoval jediný pokles této hodnoty v rámci sledovaného období až na hodnotu 1,29, což pro podnik znamenalo, že se nacházel v tzv. šedé zóně s neurčitými výsledky. Od tohoto roku pak index nabral rostoucí tendenci a v roce 2019 lze opět hodnotit finanční situaci společnosti jako dobrou s hodnotou 1,9. Celkově lze tedy říct, že v žádném roce z našeho sledovaného období nebyla společnost ohrožena bankrotem.



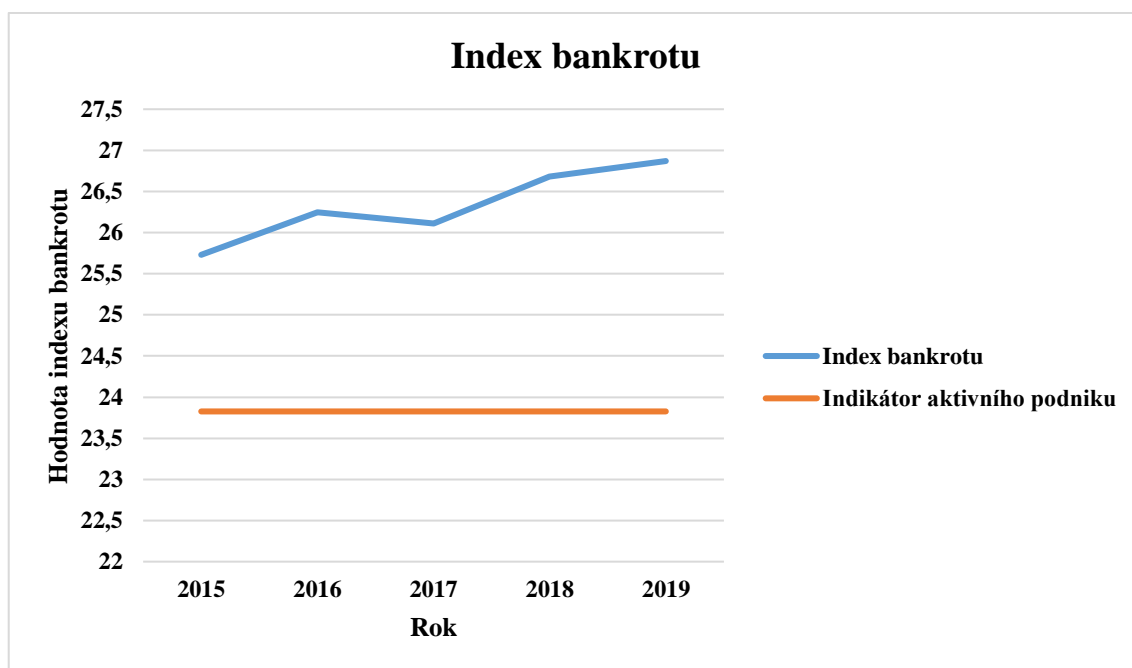
Graf č. 10: Vývoj indexu IN05 v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Dalším analyzovaným ukazatelem je Altmanův model, který je společně s Indexem IN05 řazen k nejpřesnějším modelům, které se aplikují v našich podmínkách. Nejlepších hodnot společnost dosahovala v letech 2015 a 2016, kdy dle Altmanova Z-score byla finančně zdravá (viz. Graf č. 11). Nejnižší hodnota opět vyšla v roce 2017, od kdy se podnik nachází v „šedé zóně“, následně se v dalších letech situace společnosti zlepšuje, nicméně se stále pohybuje v rozmezí hodnot, kdy nelze jednoznačně určit finanční zdraví podniku a je tedy v tzv. šedé zóně.



Graf č. 11: Vývoj Altmanova modelu v období 2015-2019, Hoxter a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Posledním z bankrotních modelů je ukazatel indexu bankrotu, který se pro společnost Hoxter vyvíjí velmi pozitivně (viz. Graf č. 12). V rámci sledovaného období má index bankrotu společnosti Hoxter rostoucí tendenci a také se ve všech letech pohybuje nad hodnotou 23,826, kterou lze považovat jako milník, od kterého je podnik považován za aktivní a není ohrožený bankrotem. Nejvyšší hodnoty 26,87 dosáhl podnik v roce 2019.



Graf č. 12: Index bankrotu v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Kralickův quick test

V následující tabulce č. 28 jsou vyčísleny výsledné hodnoty všech ukazatelů, které zahrnuje Kralickův quick test, v rámci sledovaného období.

Tabulka č. 28: Hodnoty ukazatelů Kralickova quick testu (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	40 %	46 %	25 %	33 %	36 %
Doba splácení dluhu	56,12	26,88	33,95	10,75	13,58
CF v % tržeb	4 %	4 %	4 %	5 %	3 %
ROI	10 %	17 %	5 %	8 %	11 %

Následně je v tabulce č. 29 provedeno hodnocení již zmíněných ukazatelů a vypočítána výsledná hodnota Kralickova quick testu v jednotlivých letech.

Tabulka č. 29: Bodové hodnocení Kralickova quick testu (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	2	1	1
Doba splácení dluhu	5	4	5	3	4
CF v % tržeb	4	4	4	3	4
ROI	3	1	4	3	3
Výsledná hodnota	3,25	2,5	3,75	2,5	3

Pro společnost Hoxter tento test nevyšel příliš příznivě. Vývoj výsledků meziročně je dost kolísavý, nejhorší hodnoty, tj. 3,75 dosahuje v roce 2017 což je dle hodnotící stupnice společnost řazena mezi dobrou až špatnou – blíží se spíše ke špatné. Nejhorší v tomto roce ze čtyř sledovaných ukazatelů vyšla doba splácení dluhů, která byla ohodnocená známkou 5. Nejlepších výsledků společnost dosáhla v roce 2016 a 2018, kdy výsledná hodnota byla 2,5, tedy na stupnici hodnocení přesně mezi velmi dobrou a dobrou společností. Výsledná hodnota za celé sledované období je 3, tedy společnost je hodnocena jako dobrá - průměrná.

2.4.7 Spider analýza

Pro porovnání výsledků ukazatelů finanční analýzy společnost Hoxter je použito metody Spider analýzy, kdy jsou vybrané ukazatele, které zastupují jednotlivé oblasti (viz. Tabulka č. 30) porovnávány s průměrnými hodnotami v odvětví. Spider analýza je provedena pro ukazatele za rok 2019 a je znázorněna v grafu níže.

Společnost Hoxter je řazena dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE do skupiny C – Zpracovatelský průmysl, konkrétně 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení (41).

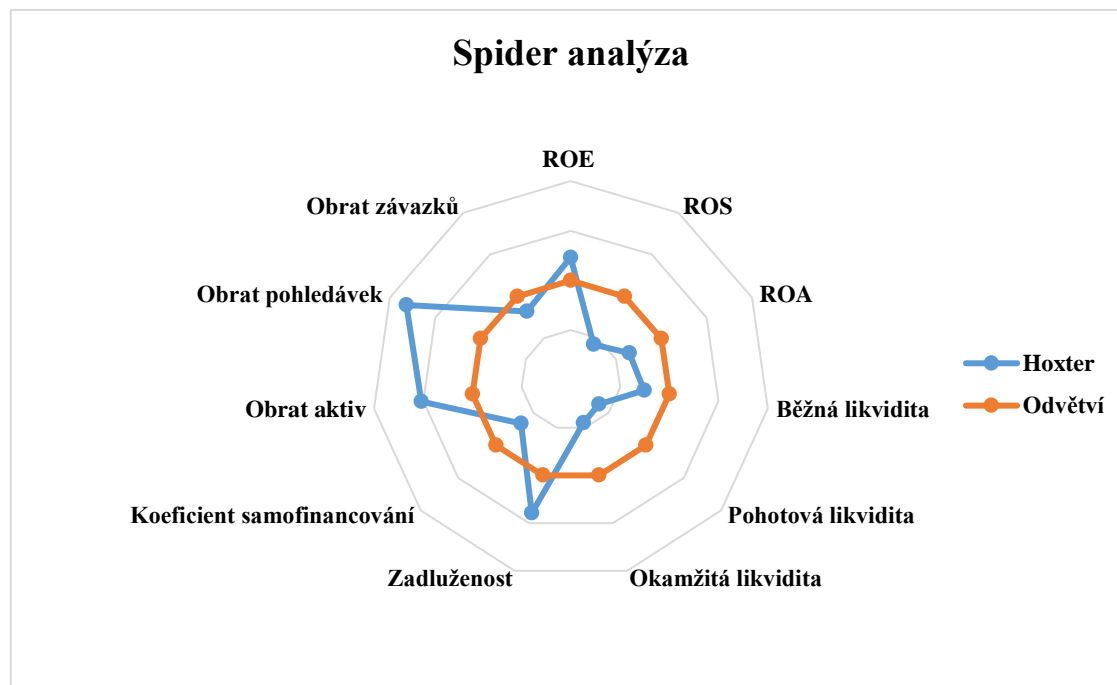
Tabulka č. 30: Výchozí hodnoty pro Spider analýzu (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

Oblast	Ukazatel	Výsledná hodnota		Poměr pro Spider analýzu	
		Hoxter	Odvětví	Hoxter	Odvětví
Rentabilita	ROE	26 %	21 %	123 %	100 %
	ROS	6 %	13 %	43 %	100 %
	ROA	9 %	15 %	65 %	100 %
Likvidita	Běžná likvidita	1,55	2,08	74 %	100 %
	Pohotovlá likvidita	0,49	1,32	37 %	100 %
	Okamžitá likvidita	0,17	0,38	45 %	100 %
Zadluženost	Zadluženost	64 %	46 %	140 %	100 %
	Koeficient samofinancování	36 %	54 %	66 %	100 %
Aktivita	Obrat aktiv	1,66	1,09	152 %	100 %
	Obrat pohledávek	9,15	5,03	182 %	100 %
	Obrat závazků	4,78	5,85	82 %	100 %

Z grafu č. 13 lze vidět, že v některých oblastech si společnost Hoxter vede vůči odvětví lépe a v některých nikoliv. Společnost Hoxter dosahuje lepších výsledků v případě

rentability vloženého kapitálu, obratu aktiv a obratu pohledávek. V ostatních oblastech ve sledovaném roce 2019 je na tom společnost Hoxter hůře, než je situace v odvětví.

Celkově lze tedy říct, že pro rok 2019 je oproti odvětví společnost lépe schopna využívat svůj majetek a je schopna dosahovat většího výnosu z vloženého kapitálu. Naopak oproti odvětví je společnost méně likvidní a více zadlužená.



Graf č. 13: Spider analýza za rok 2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (36), (37), (38), (39), (40))

2.4.8 Souhrnné vyhodnocení finanční analýzy

Analýza společnosti Hoxter proběhla za sledované období 2015-2019 a lze říci, že na základně výsledků provedených ukazatelů je na dobré úrovni. Vzhledem k tomu, že společnost je stále v růstové fázi a neustále rozšiřuje svoji působnost na zahraničních trzích, tak hospodářský výsledek každoročně roste, kromě roku 2017, kdy byl shledán pokles, z důvodu dostavby sídla společnosti. Tento fakt se promítnul do téměř všech sledovaných ukazatelů.

V rámci provedených analýz vyšlo, že společnost Hoxter je méně likvidní, než je průměr v odvětví i než její hlavní konkurent Spartherm. V rámci běžné likvidity však společnost dosahuje doporučených hodnot, ale s klesajícím trendem. V případě pohotovosti likvidity se však do oblasti doporučených hodnot nedostává, tedy znamená to, že dosahuje malé

schopnosti hradit své krátkodobé závazky Důvodem, toho, že společnost není příliš likvidní, může být i vyšší zadluženost společnosti.

V případě rentability neboli výnosnosti, společnost dosahuje v průběhu let příznivých hodnot. Do roku 2016 lze vidět rostoucí trend, který z již zmíněného důvodu v roce 2017 byl narušen a ukazatele rentability poklesly, v následujícím období tedy od roku 2017 po rok 2019 je však vidět opět růst těchto ukazatelů, což lze hodnotit kladně. V případě rentability vlastního kapitálu společnost dokonce dosahuje i vyšších výsledků oproti situaci v odvětví.

Při analýze zadluženosti společnosti bylo zjištěno, že společnost je více zadlužená, než by měla být dle doporučených hodnot i průměru v odvětví. V roce 2017 dosahovala nejvyšší zadluženosti, a to konkrétně 75 %, od té doby se však míra zadluženosti postupně snižuje a na konci našeho sledovaného období (tj. 2019) dosahuje zadluženosti ve výši 64 %. Ale příznivou hodnotu vykazuje ukazatel úrokového krytí, který společnost udržuje vyšší, než je doporučovaná hodnota, což značí, že má společnost určitý finanční polštář, protože například v roce 2019 je zisk společnosti 12 krát vyšší než úroky. Ukazatel doby splacení dluhů se také vyvíjí velmi dobře, protože z 56 let, které dosahoval na začátku námi sledovaného období, klesl až na 13,5 roku na konci sledovaného období.

Dále lze říci, že dle ukazatelů aktivity, společnost dobře využívá svých zdrojů, dále lze hodnotit kladně splatnost pohledávek od odběratelů, meziročně tento ukazatel klesá a v roce 2019 se jednalo o dobu splatnosti pohledávek konkrétně za 9 dní. V případě schopnosti společnosti platit své závazky na tom byla nejhůře v roce 2017, kdy doba obratu závazků byla více než 45 dní, ale od té doby je opět znát klesající trend a v roce 2019 již byla společnost Hoxter schopna platit své závazky za přibližně 14 dní.

V případě provozních ukazatelů, lze hodnotit kladně produktivitu práce z přidané hodnoty, která v průběhu sledovaného období výrazně vzrostla o téměř 77 %. Podíl zisku na zaměstnance má z dlouhodobého hlediska také rostoucí trend, v roce 2019 tvořil zisk na zaměstnance 204 tis. Kč.

Společnost dosahuje příznivých hodnot i v případě souhrnných indexů hodnocení, kdy v případě indexu bankrotu je hodnocena ve všech sledovaných letech jako podnik, který není ohrožen bankrotem a je finančně zdravý. V případě indexu IN05 a Altmanova indexu je společnost hodnocena na začátku sledovaného období jako finančně zdravá, uprostřed

sledovaného období se pohybuje v tzv. šedé zóně a v roce 2019 se opět vrací do kategorie finančně zdravé společnosti. V případě Kralickova quick testu je společnost hodnocena jako dobrá, pouze v roce 2017 se její hodnota (3,75) blížila spíše ke slovnímu hodnocení špatná, avšak v dalších letech již tomu tak nebylo. Spider analýza, kdy byly vybrané ukazatele společnosti porovnány s odvětvím pouze za rok 2019 vyšla společnost v některých ukazatelích lépe, ale v některých nikoliv. Opět z této analýzy je potvrzen fakt, že společnost je méně likvidní a více zadlužená oproti odvětví.

2.5 Analýza devizové pozice

Jak již plyne z předchozích kapitol, společnost Hoxter je zaměřená především na export, proto je velmi důležitá analýza devizových rizik, která vypoví o tom, jak velkou hrozbou je pro společnost vývoj směnných kurzů.

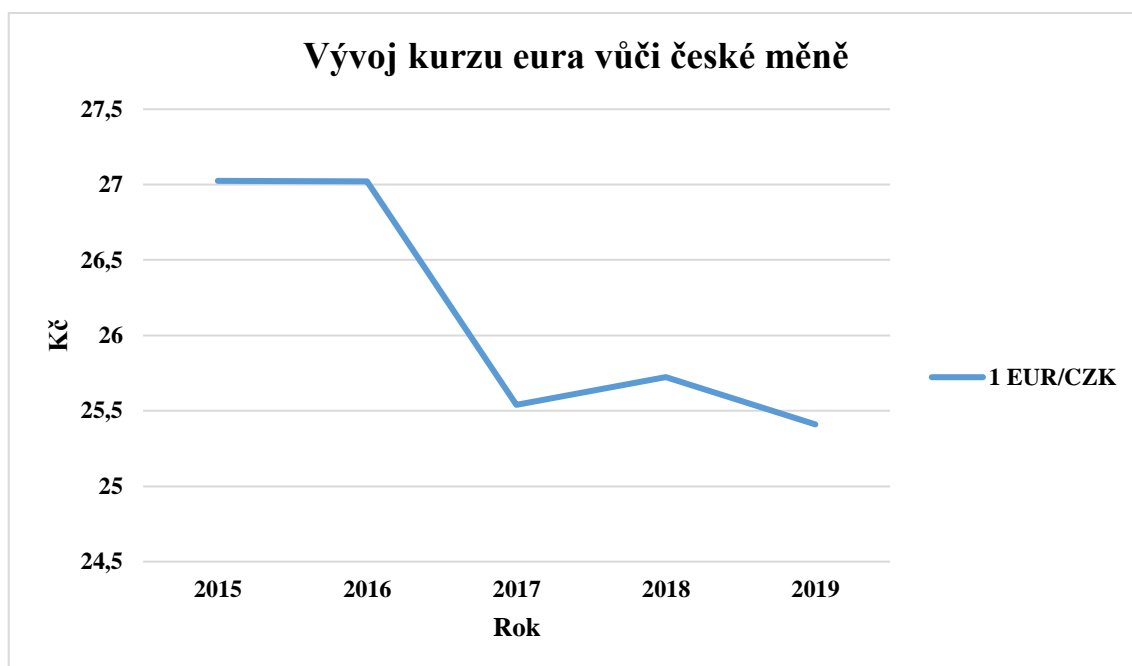
Společnost Hoxter dodává do více než 25 zemí po celém světě, mezi nejvýznamnější trhy lze řadit Rakousko, Německo, Itálii, Ukrajinu, Benelux, Slovensko, Rusko. Nově je také pro společnost velmi významná oblast USA a Kanady, kde společnost v současné době teprve začíná se svým působením od roku 2020, tato oblast tedy ještě není zahrnuta v naší analýze, ale je předpokládán růst obratu exportu o toto rozšíření oblasti působnosti.

Společnost inkasuje od svých odběratelů prostředky ve dvou měnách v korunách a v eurech, dále také hradí své závazky, a to kromě již zmíněných dvou měn, ještě v dolarech a polských zlotých. Z toho důvodu je v následující tabulce č. 31 vyčíslen kurz eura vůči české koruně dle ČNB na konci každého sledovaného roku.

Tabulka č. 31: Vývoj kurzu EUR ke konci vybraných let sledovaného období (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (42))

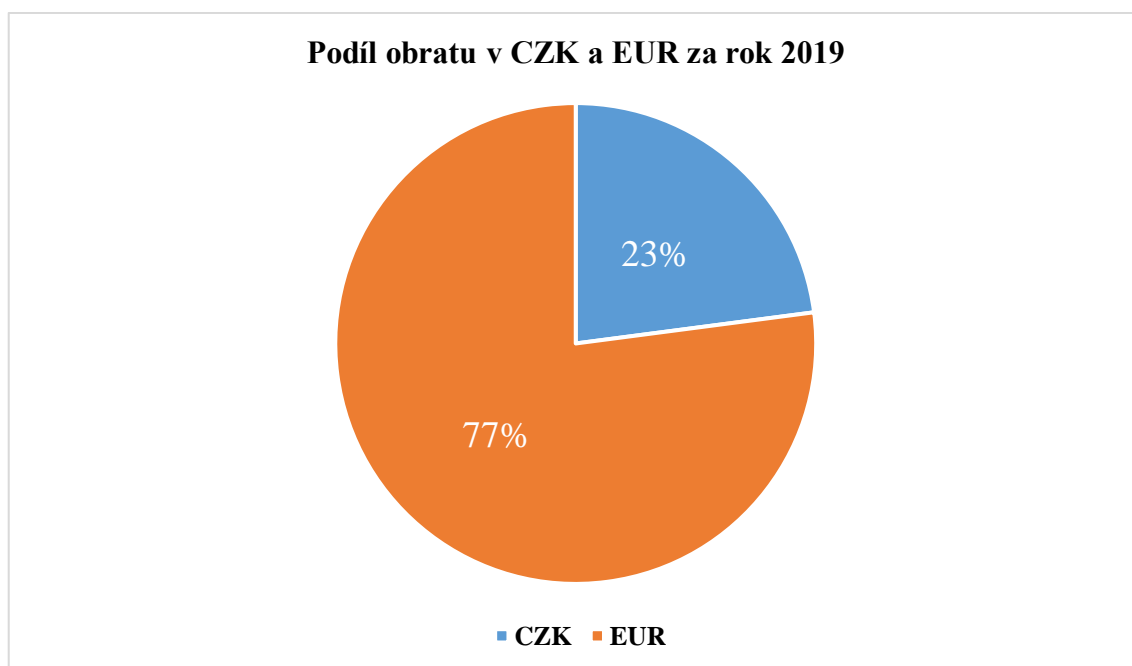
Měna / Rok	2015	2016	2017	2018	2019
1 EUR/CZK	27,025	27,020	25,540	25,725	25,410
1 USD/CZK	24,824	25,849	21,291	22,466	22,621
1 PLN/CZK	6,340	6,126	6,114	5,980	5,970

Vzhledem k tomu, že mezinárodní obchod tvoří společnosti Hoxter více než 77 % tržeb je vývoj kurzu měny velmi důležitým faktorem. V rámci eura lze vidět klesající trend, jak je znázorněno v následujícím grafu č.14, tedy česká měna posiluje. Pouze v roce 2018 kurz zlehka vzrostl oproti předchozímu roku.



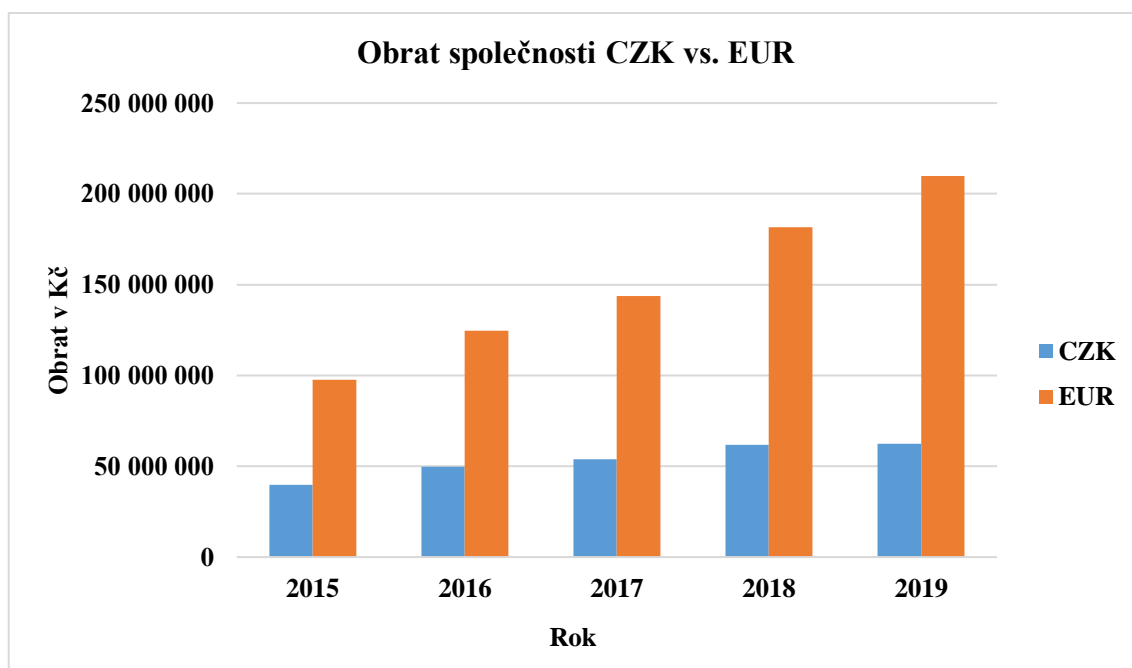
Graf č. 14: Vývoj kurzu EUR/CZK v období 2015-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (43))

V následujícím grafu č.15 lze vidět podíl obratu inkasovaných peněžních prostředků v EUR, vůči obratu v CZK za rok 2019. Hodnota obratu z inkasovaných peněžních prostředků je převedena z EUR na CZK dle směnného kurzu ČNB ke konci roku 2019. Lze tedy říct, že podíl inkasa v EUR na celkovém obratu společnosti je 77 %, tedy více než $\frac{3}{4}$ celkového obratu, který se každoročně zvyšuje, což vypovídá o tom, že špatný vývoj kurzu by výrazně zasáhl výsledek hospodaření společnosti.



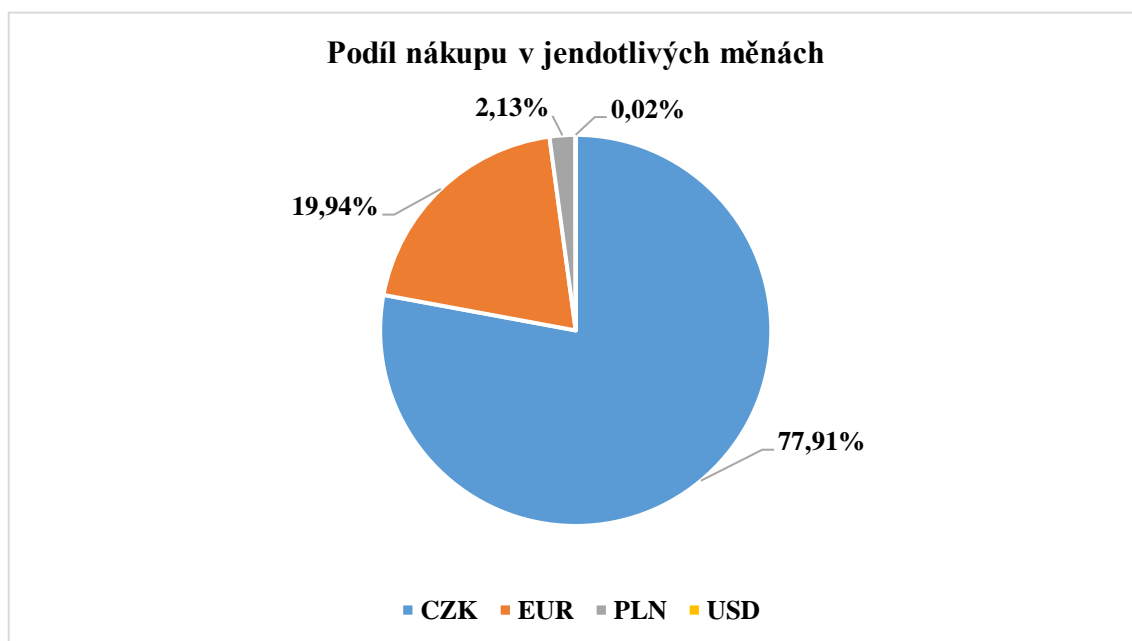
Graf č. 15: Podíl EUR a CZK na obrátu společnosti v roce 2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (35))

Další graf značí přesný obrat společnosti Hoxter ve dvou již zmíněných měnách za konkrétní roky. Opět převod EUR na CZK je dán směnným kurzem dle ČNB ke konci každého sledovaného roku. Z grafu č. 16 lze vidět značný každoroční růst inkasa v EUR, stejně tak je viditelný i nárůst inkasa v CZK, ale zde je již růst pomalejší. Je to dáno také tím, že společnost neustále rozvíjí svoji působnost v rámci trhů, kde již působí, ale také cílí svoji působnost na další nové trhy. Tím se i každoročně zvyšuje procentuální podíl inkasa v EUR, který v roce 2015 tvořil 71 % a do roku 2019 vzrostl na 77 %, jak již bylo zmíněno výše.



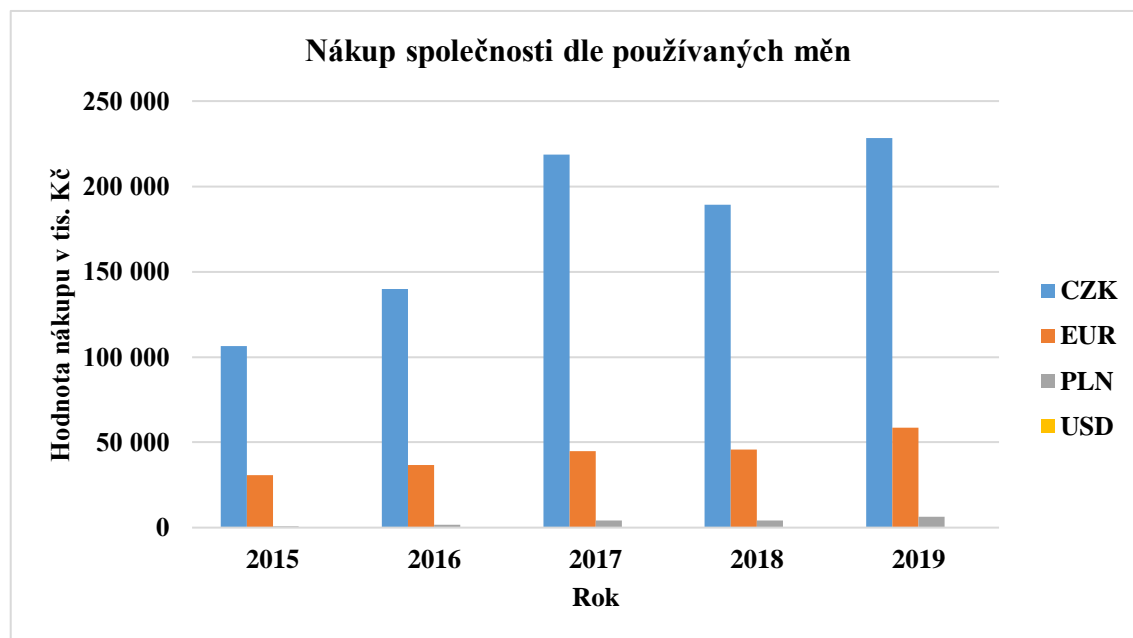
Graf č. 16: Vývoj obratu společnosti v období 2015-2019 v EUR a CZK (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (35))

Směnný kurz hraje také svoji roli v rámci úhrady závazků vůči dodavatelům v zahraničních měnách, u společnosti Hoxter se opět jedná o úhradu v EUR, ale také PLN a USD. Většina závazků je však hrazena v CZK. Následující graf značí podíl jednotlivých měn na nákupu společnosti Hoxter za rok 2019, potvrzuje tedy fakt, že největší část nákupu je prováděna v CZK – téměř 78 %. Z cizích měn největší část představuje Euro s téměř 20 % a nejmenší část tvoří Americký dolar s podílem 0,02 %.



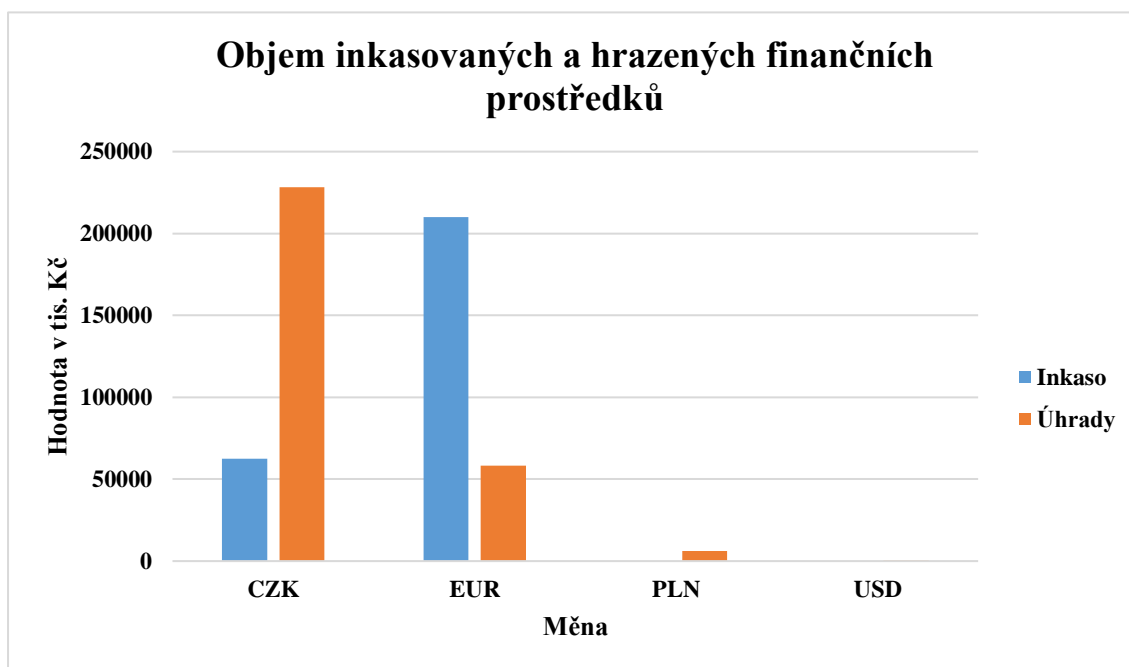
Graf č. 17: Podíl nákupu společnosti Hoxter v jednotlivých měnách za rok 2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (35))

Znázornění nákupu v období 2015-2019 ve všech užitých měnách společnosti Hoxter lze vidět v dalším grafu. Americkým dolarem společnost začala hradit své závazky až od roku 2019 jak je vidět v grafu. Dále můžeme říci, že nákup v PLN tvoří velmi malou část, ale každým rokem se nepatrně zvyšuje. Ve všech letech tvoří největší podíl nákup v CZK, ze zahraničních měn pak nákup v EUR.



Graf č. 18: Vývoj nákupu společnosti v období 2015 až 2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (35))

Níže jsou porovnány objemy inkasa a úhrad společnosti v roce 2019. Z grafu vyplývá, že má společnost velký přebytek EUR z inkasa pohledávek od odběratelů, naopak však má nedostatek českých korun na úhradu svých závazků v této měně. Většinu tržeb společnosti Hoxter tvoří zahraniční odběratelé, kteří hradí pohledávky v EUR a není zde možné tuto část tržeb požadovat v českých korunách. Oproti tomu společnost musí hradit své závazky, ať už se jedná o nákup materiálu, výplaty mezd, splátky úvěrů atd. ve velkém množství v českých korunách, pouze v menší míře v EUR a minimálně v dalších měnách (PLN a USD). Řízení devizových rizik je ve společnosti Hoxter minimální. Společnost je tedy vystavena riziku v případě oslabení české měny, což by mělo následek pokles tržeb společnosti v zahraniční měně při převodu na CZK.



Graf č. 19: Porovnání inkasa a úhrady za rok 2019 v tis. Kč (Zdroj: Vlastní zpracování dle: (35))

2.6 SWOT analýza

V rámci SWOT analýzy jsou shrnuty silné a slabé stránky společnosti a dále také popsány příležitosti a hrozby, které jsou pro společnost Hoxter aktuální. V tabulce č. 32 níže je stručné shrnutí silných stránek, slabých stránek, příležitostí a hrozeb a následně jsou všechny tyto body podrobněji popsány.

Tabulka č. 32: SWOT analýza společnosti Hoxter (Zdroj: Vlastní zpracování)

<p style="text-align: right;">S</p> <ul style="list-style-type: none"> - osobnosti majitelů společnosti, kteří jsou určující pro firemní filozofii a kulturu - minimální fluktuace zaměstnanců - firemní heslo „Nechceme být největší, chceme být nejlepší“ - vysoká pružnost a schopnost reagovat - cit pro kamnařinu a kamnářský trh 	<p style="text-align: right;">W</p> <ul style="list-style-type: none"> - řízení projektů a změn - nedostatečně popsané procesy a zodpovědnosti - nedostatečná úroveň finančního povědomí zaměstnanců - oblast pokročilé personalistiky
<p style="text-align: right;">O</p> <ul style="list-style-type: none"> - vstup společnosti na nový trh - rozšíření sortimentu stávající modelové řady - customizace stávajících produktů - nová řešení pro stávající produkty - nové produkty 	<p style="text-align: right;">T</p> <ul style="list-style-type: none"> - výkyvy kurzu - závislost na konkrétním dodavateli - nedostupnost a růst cen vstupního materiálu - stav trhu práce

2.6.1 Silné stránky

- **osobnosti majitelů společnosti, kteří jsou určující pro firemní filozofii a kulturu:** od toho se odvíjí vše ostatní:
 - lidské jednání se zaměstnanci, zákazníky i dodavateli, neformální přístup; se všemi se jedná jako s rovnocennými partnery
 - fakt, že vždy platí dané slovo (i bez podepsaného papíru), nikdo nedělá podraz – to se týče opět interního i externího prostředí
- **minimální fluktuace zaměstnanců** – lidé v Hoxteru rádi pracují; mají možnost pracovní růst, učit se a dělat nové věci tak, jak se rozvíjí a roste společnost. Základní tým je stabilizovaný,
- **firemní heslo „Nechceme být největší, chceme být nejlepší“** – všichni jej znají a dělají vše pro jeho každodenní praktické naplnění,
- **vysoká pružnost a schopnost reagovat** velmi rychle na změny v rámci interního i externího prostředí,
- společnost je schopna si uvědomit nedostatky a řešit je, neodkládá se řešení problémů na neurčito,
- **cit pro kamnařinu a kamnářský trh:** pro potřeby jak uživatelů krbových vložek, tak instalujících kamnářů.

2.6.2 Slabé stránky

- **řízení projektů a změn** – ve společnosti není velké povědomí o této oblasti. Zavádění větších změn v Hoxteru se děje spíše živelně, bez velkého plánování (př. implementace docházkového systému, změna organizační struktury). Důsledkem toho je, že často nejsou pokryté všechny související aspekty, dochází k posunu zahájení, špatné komunikaci a z toho vyplývající nespokojenosti zaměstnanců,
- **nedostatečně popsané procesy a zodpovědnosti** – s rychlým růstem společnosti a zvyšujícím se počtem zaměstnanců dochází k problémům v procesech, které jdou napříč několika odděleními (špatná komunikace; nepochopení potřeb kolegů z jiných oddělení; předpokládání, že někdo něco udělá, atd.). Důsledkem je, že se vydává energie na „hašení vzniklých požárů“ spíše jako na řízený rozvoj a zlepšování procesů. Firma roste rychleji než její procesy,

- **nedostatečná úroveň finančního povědomí zaměstnanců** – zaměstnanci, kteří pracují v oblastech s přímým dopadem do účetnictví, ne vždy rozumí tomu, proč by měli něco nějak dělat, o souvislostech a důsledcích jejich práce pro účetnictví. Dělají věci automaticky, jak jsou historicky zvyklí. Dochází tak k chybám, které se mnohdy odhalí až zpětně,
- **oblast pokročilé personalistiky** – zvyšující se počet zaměstnanců a vznik nových manažerských pozic vyžaduje i odpovídající podporu firemního personalisty. Hlavním zaměřením personalisty je nábor, pokrytí základních pracovněprávních procesů (nástupy, výstupy), organizace jazykových kurzů a firemních akcí. Prostor pro zlepšení je při adaptaci zaměstnanců a celkovém rozvoji a vzdělávání zaměstnanců, posilování motivovanosti,
- **zadluženost společnosti** – v důsledku financování sídla společnosti, vzrostla v roce 2017 zadluženost společnosti.

2.6.3 Příležitosti:

- **vstup společnosti na nový trh** – společnost každoročně rozšiřuje svoji působnost na další trhy, a stále jsou možnosti, kde ještě může své produkty uplatnit. Pro zvážení této příležitosti je však nutné každý trh analyzovat a zhodnotit případné přínosy,
- **rozšíření sortimentu stávající modelové řady**
- **customizace stávajících produktů**
- **nová řešení pro stávající produkty** – trh se neustále vyvíjí a vyžaduje nová řešení, což může být pro Hoxter příležitostí rozšíření parametrů svých stávajících produktů,
- **nové produkty** – společnost již pár let pracuje na vývoji krbových vložek na plyn, což je příležitost, jak zacílit na trhy, kde není možné kvůli legislativě spalovat pevná paliva.

2.6.4 Hrozby

- **výkyvy kurzu** – vzhledem k tomu, že cca 80% tržeb a 20% nakupovaného materiálu je ze zahraničí, jsou výkyvy v kurzu CZK vůči EUR poměrně velkou hrozbou, ale zároveň i příležitostí (podle toho, zda dojde k posilování či oslabování koruny),

- **závislost na konkrétním dodavateli** – gro činnosti společnosti je montáž křbových vložek z externě nakoupených materiálů zhotovených dodavateli v převážné většině na zakázku dle výkresové dokumentace Hoxteru. U některých dílů je nákup zajištěný pouze u jednoho dodavatele, takže to, že by nebyl schopen dodávat nebo úplně skončil se svojí činností, je považováno za další významnou hrozbu,
- **nedostupnost a růst cen vstupního materiálu** (oceli) – důsledkem bude nedostatek a zdražení materiálůvých dílů dodavateli s následnou nutností zdražení prodejních cen pro odběratele. Tato hrozba je následkem globalizace (přesun hlavní výroby oceli do Asie) a aktuální situace ohledně Covid-19 ,
- **stav trhu práce** - problém sehnat na některé pozice ty správné zaměstnance, u kterých budou v souladu jak profesní tak osobní kvality, aby zapadli do týmu společnosti.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V předchozích kapitolách byla detailně zanalyzována současná finanční situace společnosti Hoxter, a.s. Tato kapitola se zaměřuje na vytvoření návrhů na zlepšení finanční situace společnosti v oblastech, které pro společnost představují riziko a dle provedených analýz nevyšly příliš pozitivně.

Jak již bylo zmíněno v analytické části, tak obrat společnosti Hoxter je tvořen z více než 77 % finančními prostředky inkasovanými v EUR a tento poměr má předpoklad ještě narůstat, vzhledem k faktu, že společnost Hoxter své působení na mezinárodním trhu každoročně zvyšuje. Tedy výkyvy směnných kurzů jsou pro společnost velkým rizikem a vzhledem k tomu, že společnost převážně exportuje, tak je pro ni rizikem obzvlášť pokles kurzu EUR/CZK. Společnost sice hradí část svých závazků v eurech i jiných měnách, ale tato část se zdaleka nevyrovná inkasovaným prostředkům. Lze tedy říci, že společnost Hoxter neřídí devizová rizika dostatečně. Proto budou následně navržena opatření, která společnosti pomohou lépe řídit devizová rizika.

Další problematickou oblastí je pohotová likvidita společnosti, s čímž souvisí i ukazatel peněžních pohotových prostředků. Z finanční analýzy bylo tedy zjištěno, že společnost není příliš schopna hradit své krátkodobé závazky. Z tohoto důvodu bude návrhová část zahrnovat také exportní faktoring.

3.1 Řízení devizových rizik

Jednou z možností, jak eliminovat problém spojený s devizovými riziky je hradit více závazků v eurech, jednalo by se například o nákup některého materiálu od zahraničních dodavatelů, což by vlastně přirozeně vyrovnávalo inkaso a úhrady v EUR. V případě společnosti Hoxter se však jedná o vyšší částky a v tomto případě je třeba se zaměřit také na další možnosti, jako je využití bankovních nebo burzovních produktů, které jsou nabízeny k řízení devizových rizik podniků.

Mezi hlavní takové produkty, které byly vybrány jako návrh pro tuto společnost se řadí:

- forwardové operace za termínovaný kurz,
- swapové operace za výměnný kurz,

- devizové futures,
- devizové opce (21, s. 39-40).

Pro situaci ve společnosti Hoxter je vhodné využití forwardové operace a devizové opce, proto je následně počítáno s těmito dvěma variantami.

3.1.1 Vývoj měnového kurzu

Vývoj kurzu EUR/CZK v období od 2015 do 2020 je znázorněn v následující tabulce č. 33, přičemž lze vidět klesající trend tohoto kurzu.

Tabulka č. 33: Vývoj kurzu EUR/CZK v období 2015-2020 (Zdroj: Vlastní zpracování dle (43))

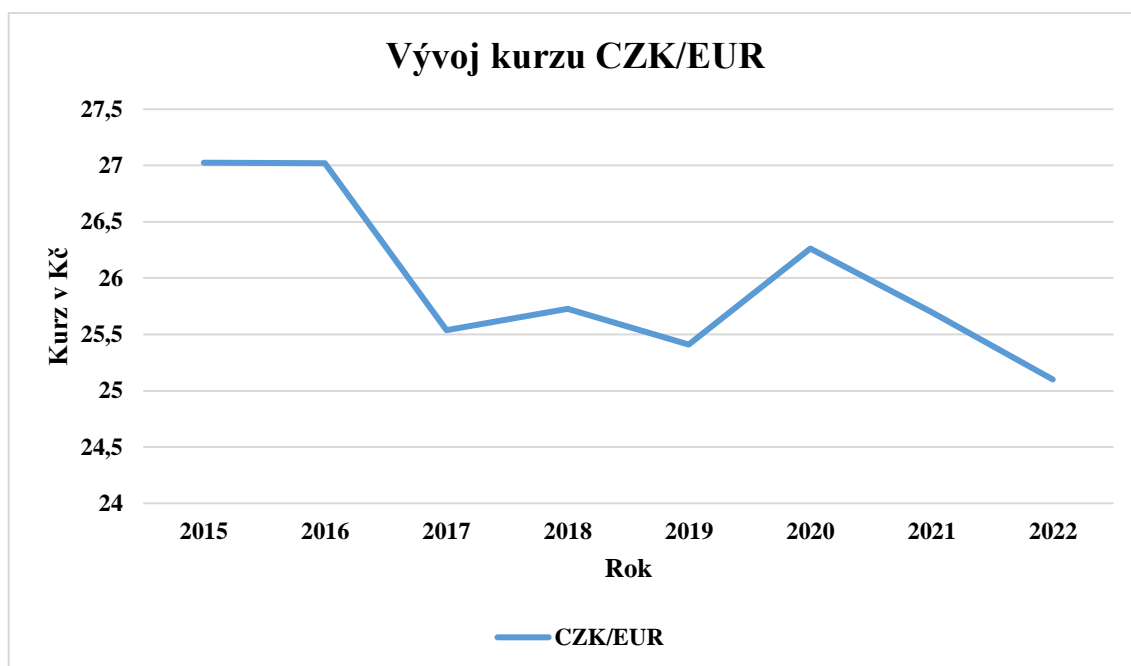
Měna / Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1 EUR/CZK	27,025	27,020	25,540	25,725	25,410	26,263

Důležitá je také predikce vývoje kurzu, která je proto znázorněna v tabulce níže.

Tabulka č. 34: Predikce vývoje kurzu EUR/CZK v následujícím období (Zdroj: Vlastní zpracování dle (44))

Měna / Rok	2021	2022
1 EUR/CZK	25,7	25,1

Dlouhodobý trend vývoje kurzu EUR/CZK včetně predikce (viz. Graf č. 20) je dlouhodobě klesající, což potvrzuje fakt, že společnost potřebuje řešit devizová rizika, vzhledem k tomu, že inkasuje peněžní prostředky hlavně v eurech. Pokles kurzu by pro společnost znamenal kurzové ztráty.



Graf č. 20: Vývoj kurzu CZK/EUR včetně predikce následujícího období (Zdroj: Vlastní zpracování dle (43), (44))

3.1.2 Forwardová operace

Jedním z nejčastěji užívaným nástrojem k zajištění proti pohybu směnných kurzů je forwardová operace. Jedná se o garanci měnového kurzu k požadovanému budoucímu datu. Zúčastněné strany si předem dohodnou kurz, za který se nakoupí nebo prodá jedna měna za jinou měnu. Za výhodu tohoto typu obchodu lze považovat to, že společnost neplatí bance za jeho realizaci žádný poplatek. Nevýhodou tohoto obchodu může být, že společnost nemůže participovat na případném příznivém vývoji kurzu (21, s. 41). V České republice lze forward sjednat například u Komerční banky, která neuvádí minimální možnou výši obchodu, dále u ČSOB, kde je stanovena minimální výše obchodu 10 000 EUR nebo třeba Raiffeisen bank, kde je možné forwardovou operaci sjednat od 10 000 USD nebo ekvivalent v jiné měně, což v EUR vychází dle aktuálního kurzu 1,2163 USD/EUR na 8 222 EUR-

Vzorec pro výpočet forwardového kurzu je následující (21, s. 41):

$$1. \quad FR = SR + \text{prémie},$$

$$2. \quad FR = SR - \text{diskont},$$

$$\text{prémie/diskont} = SR * \text{úrokový rozdíl} * \frac{\text{počet dní}}{360 * 100},$$

kde FR značí forwardový kurz, SR – kurz SPOT, prémie je připočítávána k promptnímu kurzu v případě vyššího úročení domácí měny oproti zahraniční měně, diskont je odečítán od spotového kurzu v případě nižšího úročení domácí měny oproti zahraniční měně, úrokový rozdíl je rozdílem úrokových sazeb na stejné období v absolutní formě rozdílu mezi oběma měnami (21, s. 41).

Příklad je ilustrován na skutečném kontraktu společnosti Hoxter s jedním velkoobchodním partnerem v roce 2019, kde tvořil obrat 800 tis. EUR. Společnost by tedy uzavřela s bankou forwardovou operaci na prodej 800 000 EUR na šest měsíců od 1.7.2019 do 31.12.2019. Při sjednání obchodu, tj. 1.7.2019 byl kurz dle ČNB 25,48 CZK/EUR a na konci obchodu tj. 31.12.2019 byl dle ČNB kurz 25,41 CZK/EUR. Je bráno v potaz, že korunová úroková sazba činí 2,22 % p. a. a eurová úroková sazba je -0,313 % p. a. se splatností jako forwardový kurz (45).

Tabulka č. 35: Forwardová operace (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Současná situace	Situace po forwardové operaci
Obrat v EUR	800 000	800 000
Obrat v CZK	20 328 000	20 578 320

Výše zmíněná tabulka č. 35 porovnává situaci bez forwardové operace a situaci, která je opatřena forwardovou operací v bance. Následně jsou vyjádřeny přesné výpočty obou situací. Výpočet forwardového kurzu je následující:

$$\text{prémie} = 25,48 * 1,907 * \frac{180}{360 * 100} = 0,2430,$$

$$FR = 25,48 + 0,2430 = 25,7229 \text{ CZK/EUR}.$$

Dále potom výsledná hodnota obratu v CZK za současné situace byla vypočtena následovně:

$$800\,000 * 25,41 = 20\,328\,000 \text{ Kč}.$$

A pro výslednou hodnotu obratu v CZK po forwardové operaci bylo využito forwardového kurzu, tedy výpočet vypadal následovně:

$$800\,000 * 25,6949 = 20\,578\,320 \text{ Kč}.$$

Zda je pro společnost Hoxter za těchto podmínek forwardová operace výhodná, a jaký na tom bude mít zisk oproti běžné situaci, bylo vypočteno následovně:

$$20\,578\,320 - 20\,328\,000 = 250\,320 \text{ Kč}$$

Společnost by tedy za těchto podmínek při použití forwardové operace byla v zisku 250 320 Kč, protože tržní kurz k 31.12.2019 poklesl na 25,41 CZK/EUR a byl tedy nižší než sjednaný forwardový kurz. V případě, že by společnost měla sjednaný forwardový obchod a česká koruna by k 31.12.2019 posílila a kurz CZK/EUR by byl vyšší než forwardový kurz, stále by musela společnost dodržet forwardovou operaci v bance se sjednaným kurzem 25,69 CZK/EUR.

3.1.3 Měnová opce

Tento typ nástroje pomůže společnosti se zajištěním proti negativnímu vývoji kurzu, ale naopak od forwardu zde zůstává možnost profitovat z pozitivního vývoje kurzu. V případě společnosti Hoxter, která provádí export se jedná se o právo prodeje (put opce) určitého množství jedné měny za jinou měnu za předem dohodnutou, tj. realizační cenu. Kupující opce má tedy právo, nikoliv povinnost, v den expirace opce rozhodnout, zda prodá vybraný instrument, následně prodávající má povinnost tento instrument v den expirace + 2 pracovní dny nakoupit. Kupující platí prodávajícímu opční prémii, což je jediná jeho povinnost.

Tedy uvedu konkrétní příklad, společnost Hoxter ví, že za půl roku jí bude uhrazena pohledávka od odběratele v eurech a obává se snížení kurzu eura vůči české koruně. Společnost si tedy koupí šestiměsíční put opci na eura například při kurzu 25,69 CZK/EUR. Následně v den splatnosti mohou nastat 3 situace:

1. **opce je v penězích** znamená, že kurz v den splatnosti bude nižší a spadne například na 25 CZK/EUR, společnost uplatní opci,
2. **opce je na penězích** v případě, že se aktuální kurz rovná kurzu 26,69 CZK/EUR
3. **opce je mimo peníze**, pokud kurz v den splatnosti bude vyšší, například 26 CZK/EUR společnost opci nevyužije a nechá ji propadnout, eura prodá na trhu za aktuální výhodnější kurz.

Ve všech případech však má společnost náklad v podobě opční premie, který musí zaplatit za nákup opce ať už ji využije či nikoliv. Pokud by tedy opční premie činila 0,3 Kč na 1 euro a objem finančních prostředků by byl 800 000 EUR tak budou platit vypočtené hodnoty v následující tabulce č. 36:

Tabulka č. 36: Výpočet možných variant v případě měnové opce (Zdroj: Vlastní zpracování)

Objem	800 000 EUR
Opční prémie	$0,3 * 800\,000 = \mathbf{240\,000\,Kč}$
Opce je v penězích	$25,69 * 800\,000 - 240\,000 = \mathbf{20\,312\,000\,Kč}$
Opce je na penězích	$25,69 * 800\,000 - 240\,000 = \mathbf{20\,312\,000\,Kč}$
Opce je mimo peníze	$26 * 800\,000 - 240\,000 = \mathbf{20\,560\,000\,Kč}$
Reálný kurz po odečtení opční prémie:	
Opce je v penězích	25,39 CZK/EUR
Opce je na penězích	25,39 CZK/EUR
Opce je mimo peníze	25,7 CZK/EUR

Při zmíněných hodnotách pro tento příklad se společnosti vyplatí měnovou opci využívat, ale není tomu tak vždy. Může nastat situace, že vzhledem k povinnosti uhradit opční prémii, bude výsledný reálný kurz nižší tedy pro podnik ztrátový. K odstranění těchto nákladů spojených s pořízením opce, tj. platby opční prémie, bývá používáno kombinace call a put opcí, jedná se o vytváření tzv. opční struktury.

3.1.4 Shrnutí řízení devizových rizik

Společnost Hoxter převážně inkasuje peněžní prostředky v cizí měně, konkrétně v eurech. Změna vývoje kurzu, konkrétně posílení české koruny vůči euru, tedy pokles kurzu podniku může způsobovat výraznou ztrátu zisku. Ve větším důsledku by to mohlo velmi ovlivnit finanční zdraví společnosti. V rámci této kapitoly bylo společnosti navrženo využít dvou nástrojů určených k řízení devizových rizik. Vzhledem k faktu, že společnost nedisponuje volnými peněžními prostředky, ale očekává v budoucnu příjmy v eurech, které plynou z nasmlouvaných kontraktů s obchodními partnery, bych doporučila společnosti spíše využít forwardové operace.

3.2 Faktoring

Společnost Hoxter dosahovala v rámci celého sledovaného období záporných hodnot čistých pohotových prostředků a také nízké pohotové likvidity. Faktoring představuje možnost, jak tyto hodnoty navýšit, včetně dalších dvou stupňů likvidity, které pro

společnost sice vykazují lepší hodnoty než likvidita pohotová, ale jejich navýšení bude také pro společnost přínosem.

Pomocí faktoringu lze efektivně řešit peněžní tok společnosti. Vzhledem k tomu, že většinu tržeb společnosti tvoří export, tak byl zvolen exportní faktoring, který pomůže zlepšit tok peněžních prostředků společnosti, které jsou zpomaleny v důsledku prodeje s odloženou splatností zahraničním odběratelům (46).

Pro představu, jaké náklady by společnost měla na exportní faktoring budou využity 2 varianty faktoringu, první bude od České spořitelny a druhá od Komerční banky.

Obě bankovní instituce standardně okamžitě uhradí až 90 % hodnoty pohledávek. Náklady spojené s externím faktoringem se skládají u obou bankovních institucí ze dvou částí:

1. faktoringový poplatek (zahrnuje poplatek pojišťovny za zabezpečení rizik, které jsou spojeny se správou a vymáháním podstoupených pohledávek),
2. úrok (pohybuje se na úrovni sazeb krátkodobých úvěrů) (47), (48).

V případě České spořitelny se pohybuje faktoringový poplatek mezi 0,3 a 1,5 % z faktoringového obrátu (47). A v případě Komerční banky se pohybuje tento poplatek v rozpětí od 0,6 % až 1,1 % z faktoringového obrátu (48).

Tabulka č. 37: Porovnání exportního faktoringu u České spořitelny a KB (Zdroj: Vlastní zpracování dle (47) (48))

Položka	Česká spořitelna	Komerční banka
Obrat faktoringu	3 244 000 Kč	3 244 000 Kč
Poskytnutá záloha (90 %)	2 919 600 Kč	2 919 600 Kč
Výše faktoringového poplatku	0,3 %	0,5 %
Faktoringový poplatek	9 732 Kč	19 464 Kč
Výše úroku	6,20 %	6,20 %
Úrok	201 128 Kč	201 128 Kč
Náklady celkem	210 860 Kč	220 592 Kč

V případě, že budeme vycházet z minimální výše faktoringového poplatku u obou bankovních institucí, tak vychází lépe varianta od České spořitelny, konkrétně jsou zde nižší celkové náklady o 9 732 Kč. V dalších výpočtech je tedy brána v potaz varianta od České spořitelny.

Tabulka č. 38: Porovnání současného stavu se zavedením faktoringu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Současná situace	Situace po faktoringu
Běžná likvidita	1,55	1,60
Pohotová likvidita	0,49	0,54
Okamžitá likvidita	0,17	0,22
Čisté pohotové prostředky	-9 834 000 Kč	-7 125 260 Kč

Společnost by tedy po využití faktoringu od České spořitelny disponovala s částkou 2 708 740 Kč po odečtení nákladů na faktoring. O tuto hodnotu by tedy vzrostl krátkodobý finanční majetek společnosti v roce 2019 z 9 338 000 Kč na 12 046 740 Kč, což by se v rozvaze projevilo i v rámci položky oběžných aktiv, která by tedy vzrostla z 84 425 000 Kč na 87 133 740 Kč. Následně jsou přepočteny ukazatele likvidity, a také ukazatel čistých pohotových prostředků. Pro všechny tyto ukazatele by to znamenalo zvýšení hodnot a tato změna je vyčíslena v tabulce výše.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci mezinárodně působící společnosti Hoxter, a.s. a následně navrhnout řešení, která by vedla k lepšímu finančnímu zdraví vybrané společnosti.

K tomu aby mohly být navržena řešení, která mohou být reálně využita v praxi bylo třeba nejdříve vymezit teoretická východiska, která poskytla základní informace o pojmech souvisejících se systémem odměňování.

Dále následovala analytická část diplomové práce, v rámci které byli nejdříve zmíněny základní údaje o společnosti Hoxter, a.s. a následovala strategická analýza vnějšího prostředí, která zahrnovala PEST analýzu a Porterův model pěti sil, dále bylo analyzováno vnitřního prostředí společnosti pomocí metody „7S“. Následně byla provedena finanční analýza společnosti pomocí absolutních, rozdílových, poměrových, a provozních ukazatelů, následoval také pyramidový rozklad, analýza bankrotních a bonitních modelů a také spider analýza pro porovnání vybraných ukazatelů finančního řízení se situací v odvětví. V rámci analytické části byla také provedena analýza devizové pozice společnost, vzhledem k tomu, že vývoj směnného kurzu může významně ovlivnit výsledek hospodaření této vybrané společnosti a představuje pro ni tedy poměrně velkou hrozbu. Naposled byla provedena SWOT analýza společnosti.

Na závěr následovala návrhová část, která byla zaměřena na eliminaci slabých stránek společnosti, které mohou ohrozit její finanční zdraví a řešila převážně hlavní problém, což bylo řízení devizových rizik společnosti, obzvlášť v případě exportu, tedy inkasa peněžních prostředků od zahraničních odběratelů v cizí měně, kdy v případě vyššího poklesu vývoje kurzu, by mohly být značně ovlivněny zisky společnosti, dále byl řešen problém s likviditou společnosti a jejími drženými peněžními prostředky z krátkodobého hlediska. Návrhy byly vyčísleny z pohledu případných nákladů i výnosů společnosti na reálných příkladech, v případě jejich využití.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) Syntéza. *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania's Series of Management, © 2011-2016 [cit. 2021-04-15]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/synteza#:~:text=Synt%C3%A9za%20je%20proces%20%28my%C5%A1lenkov%C3%BD%20postup%29%20skl%C3%A1d%C3%A1n%C3%AD%20jednotliv%C3%BDch%20%20C4%8D%C3%A1st%C3%AD,pozn%C3%A1vat%20zkouman%C3%BD%20p%C5%99edm%C4%9Bt%20C4%8Di%20syst%C3%A9m%20jako%20jedin%C3%BD%20celek>.
- (2) Horizontální analýza. *ManagementMania* [online]. [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/horizontalni-analyza>
- (3) Vertikální analýza. *ManagementMania* [online]. [cit. 2019-05-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/vertikalni-analyza>
- (4) SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9367-1.
- (5) GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.
- (6) HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KEŘKOVSKÝ a Oldřich VYKYPĚL. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. 3. přepracované vydání. V Praze: C.H. Beck, 2017. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-637-1.
- (7) MALLYA, Thaddeus. *Základy strategického řízení a rozhodování*. První vydání. Praha: Grada, 2007. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1911-5.
- (8) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-712-8.

- (9) PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.
- (10) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. První vydání. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- (11) ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- (12) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- (13) Rozdílové ukazatele. *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania's Series of Management, © 2011-2016 [cit. 2021-03-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rozdilove-ukazatele>
- (14) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- (15) Ukazatele aktivity: (Activity Ratios). *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania's Series of Management, © 2011-2016 [cit. 2021-04-12]. 2327-3658. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-aktivity>
- (16) Obrat aktiv: (Total Assets Turnover Ratio). *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania's Series of Management, © 2011-2016 [cit. 2021-04-12]. 2327-3658. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/obrat-aktiv>
- (17) Doba obratu zásob: (Inventory Turnover). *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania's Series of Management, © 2011-2016 [cit. 2021-03-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/doba-obratu-zasob>
- (18) Doba splatnosti pohledávek: (Average Collection Period). *MANAGEMENT MANIA* [online]. ManagementMania's Series of Management, © 2011-2016 [cit.

- 2021-03-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/doba-splatnosti-pohledavek>
- (19) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
- (20) KARAS, Michal a Mária REŽŇÁKOVÁ. Predicting the Bankruptcy of Construction Companies: A CART-Based Model. *Engineering Economics* [online]. Kaunas University of Technology, 2017, **28**(2), 145-154 [cit. 2021-05-14]. ISSN 1392-2785. Dostupné z: doi:10.5755/j01.ee.28.2.16353
- (21) KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik*. První vydání. Praha: VOX, 2003. Ekonomie (VOX). ISBN 80-863-2428-1.
- (22) Výpis z obchodního rejstříku: HOXTER, a.s., B 5930 vedená u Krajského soudu v Brně. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=630470&typ=PLATNY>
- (23) Hoxter. *Hoxter* [online]. Hoxter, 2021 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://www.hoxter.cz/>
- (24) KŘÍKAVA, Vítězslav. *Obchodní model prodeje*. [ústní sdělení]. Hoxter, a.s. Jinačovice, 2021.
- (25) HDP 2021, vývoj hdp v ČR. *Kurzycz* [online]. AliaWeb, spol. s r.o, 2021 [cit. 2021-04-18]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/>
- (26) Inflace - druhy, definice, tabulky. *ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD* [online]. [cit. 2021-03-18]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- (27) Obyvatelstvo - roční časové řady. *ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD* [online]. 2021 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/obyvatelstvo_hu

- (28) Australia: Total population from 2016 to 2026. *Statista* [online]. 2021 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/263740/total-population-of-australia/>
- (29) Canada Population 2021. *World Population Review* [online]. World Population Review, 2021 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://worldpopulationreview.com/countries/canada-population>
- (30) Russia: Total population from 2015 to 2025. *Statista* [online]. 2021 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/263767/total-population-of-russia/>
- (31) *Statistical Handbook of Japan 2020: Total Population* [online]. Statistics Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications, 1996 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.stat.go.jp/english/data/handbook/c0117.html#:~:text=Japan%27s%20total%20population%20was%20127.09%20million%20according%20to,by%200.28%20million%20from%20the%20year%20before.%202.>
- (32) United States Population. *Worldometer* [online]. 2021 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.worldometers.info/world-population/us-population/>
- (33) Základní charakteristiky ekonomického postavení obyvatelstva ve věku 15 a více let. *ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD* [online]. 2021 [cit. 2021-03-10]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=ZAM01-B&skupId=426&katalog=30853&pvo=ZAM01-B&str=v467&u=v413__VUZEMI__97__19
- (34) Zaměstnanost, nezaměstnanost. *ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD* [online]. 2021 [cit. 2021-03-14]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/zamestnanost-xb>
- (35) *Interní informace*. [ústní sdělení]. Hoxter, a.s. Jinačovice, 2021.
- (36) Výroční zpráva [2015], zpráva auditora. In: *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=630470>

- (37) Výroční zpráva [2016], zpráva auditora. In: *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=630470>
- (38) Výroční zpráva [2017], zpráva auditora. In: *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=630470>
- (39) Výroční zpráva [2018], zpráva auditora. In: *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=630470>
- (40) Výroční zpráva [2019]. In: *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=630470>
- (41) CZ-NACE [online]. Andrej Kesely, 2018 [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/>
- (42) Kurzy historie: kurzovní lístek ČNB. *Kurzycz* [online]. AliaWeb, spol. s r.o., 2021 [cit. 2021-03-15]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/>
- (43) Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn. *Kurzycz* [online]. Kurzy.cz: AliaWeb, 2021 [cit. 2021-05-09]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-EUR/>
- (44) Prognóza ČNB – jaro 2021: Kurz. *Česká národní banka* [online]. ČNB, 2021 [cit. 2021-05-09]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>
- (45) Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR. *Česká národní banka* [online]. © ČNB, 2021 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/index.html?date=1.7.2019>
- (46) Proč právě factoring?. *KB Factoring* [online]. Factoring KB, a.s., 2021 [cit. 2021-04-30]. Dostupné z: <https://www.factoringkb.cz/cs/o-factoringu/caste-dotazy>

- (47) Exportní factoring. *Factoring České spořitelny* [online]. Factoring České spořitelny, 2021 [cit. 2021-04-30]. Dostupné z: <https://www.factoringscs.cz/cs/home/exportni-factoring>
- (48) EXPORTNÍ FACTORING. *KB Factoring* [online]. Factoring KB, 2021 [cit. 2021-05-14]. Dostupné z: <https://www.factoringkb.cz/cs/produkty/exportni-factoring>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

A.s.	akciová společnost
Apod.	a podobně
Atd.	a tak dále
CZK	Koruna česká
Č. ev.	číslo evidenční
Č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
D	den
EAT	(Earnings after Taxes) zisk po zdanění
EBIT	(Earnings before Interest and Taxes) zisk před zdaněním a úroky
EU	Evropská unie
EUR	Euro
EXM	Ex Works (ze závodu)
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (německá obdoba s.r.o.)
IN 05	index IN 05
Ing.	inženýr
Kč	Koruna česká
Mil.	milion
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu

ROI	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
S.	strana
S.r.o.	společnost s ručením omezeným
Sb.	sbírka
THP	technicko-hospodářský pracovník
Tis.	tisíc
Tj.	to je
Tzn.	to znamená
VH	výsledek hospodaření
Z	Z-skóre

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj inflace v ČR v období 2015-2019.....	42
Graf č. 2: Vývoj počtu obyvatel ve vybraných oblastech.....	43
Graf č. 3: Vertikální analýza aktiv společnosti Hoxter.....	53
Graf č. 4: Vertikální analýza pasiv společnosti Hoxter za období 2015-2019	55
Graf č. 5: Vývoj nákladů a výnosů v období 2015-2019.....	57
Graf č. 6: Vývoj výsledku hospodaření v období 2015-2019.....	58
Graf č. 7: Porovnání ukazatelů likvidity v letech 2015-2019	60
Graf č. 8: Koefficient samofinancování v období 2015-2019.....	64
Graf č. 9: Obrat celkových aktiv v období 2015-2019	66
Graf č. 10: Vývoj indexu IN05 v období 2015-2019	69
Graf č. 11: Vývoj Altmanova modelu v období 2015-2019, Hoxter a.s.....	70
Graf č. 12: Index bankrotu v období 2015-2019	71
Graf č. 13: Spider analýza za rok 2019.....	73
Graf č. 14: Vývoj kurzu EUR/CZK v období 2015-2019.....	76
Graf č. 15: Podíl EUR a CZK na obratu společnosti v roce 2019	77
Graf č. 16: Vývoj obratu společnosti v období 2015-2019 v EUR a CZK.....	78
Graf č. 17: Podíl nákupu společnosti Hoxter v jednotlivých měnách za rok 2019.....	79
Graf č. 18: Vývoj nákupu společnosti v období 2015 až 2019.....	79
Graf č. 19: Porovnání inkasa a úhrady za rok 2019 v tis. Kč	80
Graf č. 20: Vývoj kurzu CZK/EUR včetně predikce následujícího období	86

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Schéma Porterova modelu pěti konkurenčních sil	16
Obrázek č. 2: Metoda "7S" schéma	19
Obrázek č. 3: Schéma Du Pont rozklad	29
Obrázek č. 4: Obchodní model prodeje do zahraničí.....	37
Obrázek č. 5: Organizační struktura společnosti Hoxter	47
Obrázek č. 6: Du Pont rozklad Hoxter, a.s.	67

SEZNAM TABULEK

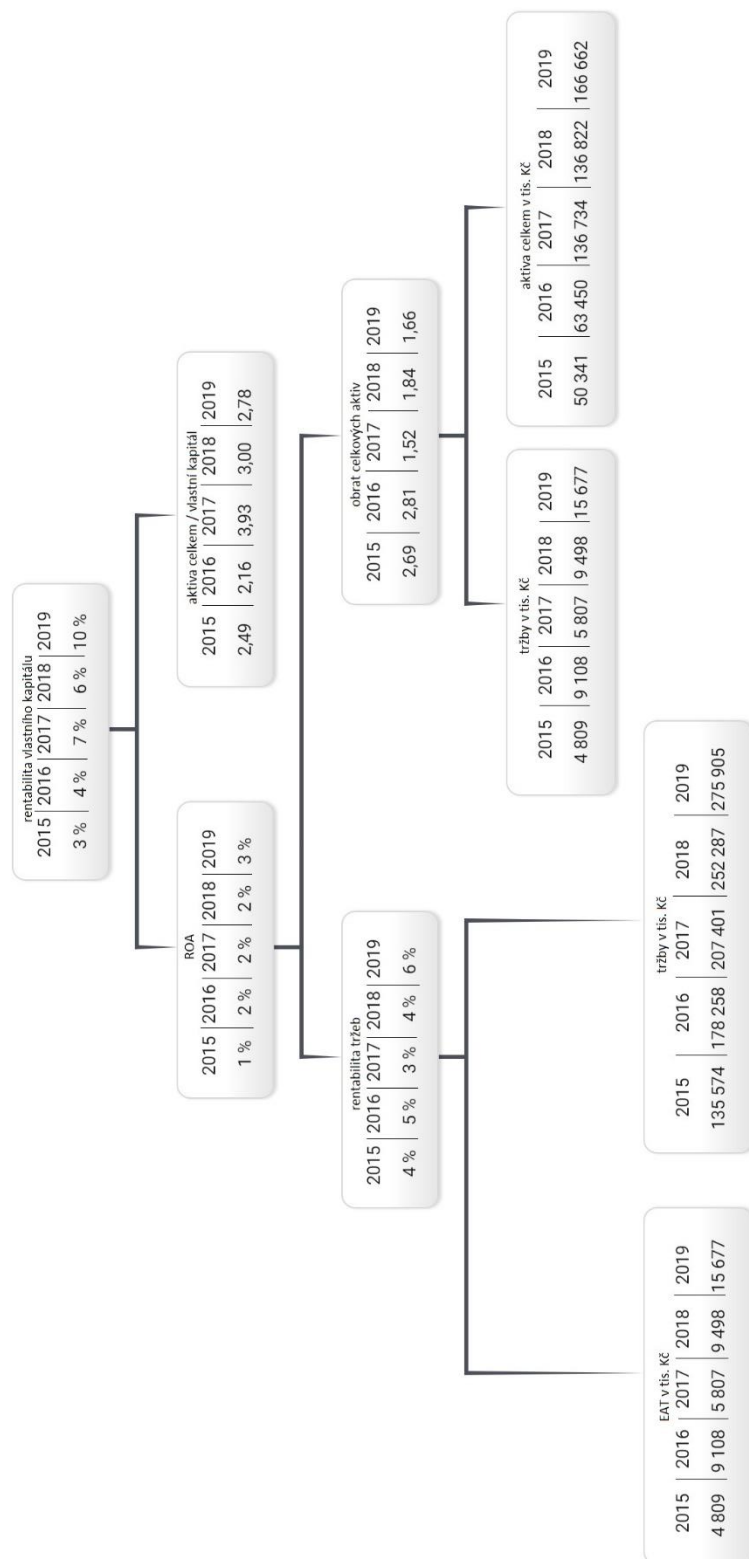
Tabulka 1: Kralickův quick test - stupnice hodnocení	32
Tabulka 2: SWOT analýza.....	34
Tabulka č. 3: Vývoj hrubého domácího produktu v ČR.....	41
Tabulka č. 4: Míra nezaměstnanosti v období 2015-2019	43
Tabulka č. 5: Horizontální analýza aktiv společnosti Hoxter	51
Tabulka č. 6: Horizontální analýza pasiv společnosti Hoxter v tis. Kč	52
Tabulka č. 7: Vertikální analýza aktiv společnosti Hoxter	52
Tabulka č. 8: Složení dlouhodobého majetku společnosti Hoxter.....	53
Tabulka č. 9: Složení oběžných aktiv společnosti Hoxter	54
Tabulka č. 10 Vertikální analýza pasiv společnosti Hoxter.....	54
Tabulka č. 11: Vertikální analýza vlastního kapitálu společnosti Hoxter	55
Tabulka č. 12: Vertikální analýza cizích zdrojů společnosti Hoxter	55
Tabulka č. 13: Horizontální analýza nákladů	56
Tabulka č. 14: Horizontální analýza výnosů za období 2015-2019	56
Tabulka č. 15: Horizontální analýza výsledku hospodaření 2015-2019.....	57
Tabulka č. 16: Výpočet rozdílových ukazatelů v období 2015-2019 v tis. Kč.....	58
Tabulka č. 17: Okamžitá likvidita – porovnání	60
Tabulka č. 18: Pohotová likvidita – porovnání.....	61
Tabulka č. 19: Běžná likvidita – porovnání	61
Tabulka č. 20: Ukazatele rentability za období 2015-2019	61
Tabulka č. 21: Rentabilita celkových vložených aktiv	62
Tabulka č. 22: Rentabilita vlastního kapitálu	62
Tabulka č. 23: Rentabilita tržeb	63

Tabulka č. 24: Ukazatele zadluženosti za období 2015-2019	63
Tabulka č. 25: Ukazatele aktivity za období 2015-2019	64
Tabulka č. 26: Výsledky provozních ukazatelů.....	66
Tabulka č. 27: Výsledky bankrotních modelů v období 2015-2019.....	68
Tabulka č. 28: Hodnoty ukazatelů Kralickova quick testu	71
Tabulka č. 29: Bodové hodnocení Kralickova quick testu	71
Tabulka č. 30: Výchozí hodnoty pro Spider analýzu.....	72
Tabulka č. 31: Vývoj kurzu EUR ke konci vybraných let sledovaného období.....	75
Tabulka č. 32: SWOT analýza společnosti Hoxter	80
Tabulka č. 33: Vývoj kurzu EUR/CZK v období 2015-2020.....	85
Tabulka č. 34: Predikce vývoje kurzu EUR/CZK v následujícím období.....	85
Tabulka č. 35: Fowardová operace	87
Tabulka č. 36: Výpočet možných variant v případě měnové opce	89
Tabulka č. 37: Porovnání exportního faktoringu u České spořitelny a KB	90
Tabulka č. 38: Porovnání současného stavu se zavedením faktoringu.....	91

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Du Pont pyramidový rozklad.....	I
Příloha č. 2: Přehled o peněžních tocích 2015.....	II
Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích 2016.....-.....	III
Příloha č. 4: Přehled o peněžních tocích 2017.....	IV

Příloha č. 1: Du Pont pyramidový rozklad



Příloha č. 2: Přehled o peněžních tocích 2015

Přehled o peněžních tocích

ke dni.....**31.12.2015**.....

Rok Měsíc IČ

2015

1	2
---	---

2	8	3	5	9	5	4	2
---	---	---	---	---	---	---	---

Název a sídlo účetní jednotky
HOXTER, a.s.

BRNO-STŘED Mlýnská
60200

	Položka výkazu	v tisících Kč
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3266
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	4835
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	2120
A.1.1	Odpisy dlouhodobého majetku, pohledávek a umořování oceň. rozdílů k nabytému maj.	1876
A.1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv	
A.1.3	Zisk (-), ztráta (+) z prodeje dlouhodobého majetku	-139
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	
A.1.5	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	383
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	6955
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-5500
A.2.1	Změna stavu pohledávek z prov. činnosti, akt. účtů čas.rozl. a dohadných účtů aktiv	1555
A.2.2	Změna stavu kr. závazků z prov. čin., pasiv. účtů čas.rozl. a dohadných účtů pasiv	-954
A.2.3	Změna stavu zásob	-6101
A.2.4	Změna stavu kr. finančního majetku nespád. do pen. prostředků a pen. ekvivalentů	
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	1455
A.3	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-383
A.4	Přijaté úroky	
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-535
A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	537
B.1	Výdaje spojené s pořízením dlouhodobého majetku	-1362
B.2	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku	-140
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1502
C.1	Změna stavu dlouhodobých, popř. kr. závazků spadajících do oblasti fin. činnosti	3378
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a pen. ekvivalenty	
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněž. ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení	
C.2.2	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům	
C.2.3	Další vklady pen. prostředků společníků a akcionářů	
C.2.4	Úhrada ztráty společníky	
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů	
C.2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	
C.3	Přijaté dividendy a podíly na zisku	
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	3378
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	2413
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci období	5679

Tisk © Atlas consulting spol. s r. o. Ostrava

Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích 2016

Přehled o peněžních tocích

ke dni.....31.12.2016.....

Rok Měsíc IČ:
2016 1 2 2 8 3 5 9 5 4 2

Název a sídlo účetní jednotky
HOXTER, a.s.

BRNO-STŘED Mlýnská
60200

	Položka výkazu	v tisících Kč
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	5679
Z.	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	10473
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	2950
A.1.1	Odpisy dlouhodobého majetku a umof. oceňovacího rozdílu k nabytému majetku a goodwillu	2095
A.1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv	
A.1.3	Zisk (-), ztráta (+) z prodeje dlouhodobého majetku	342
A.1.4	Výnosy z podílů na zisku (-)	198
A.1.5	Vyučtované nákladové úroky (+) a výnosové úroky (-), s výjimkou kapitalizovaných	315
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	
A.*	Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	13423
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-10275
A.2.1	Změna stavu pohledávek z prov. činnosti (+/-), akt. účtů čas.rozl. a dohadných účtů aktivních	-4341
A.2.2	Změna stavu kr. závazků z prov. čin. (+/-), pasiv. účtů čas.rozl. a dohadných účtů pasivních	1731
A.2.3	Změna stavu zásob (+/-)	-7665
A.2.4	Změna stavu kr. finančního majetku nespád. do peněžních prostředků a pen. ekvivalentů	0
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	3148
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku (-)	-369
A.4	Přijaté úroky (+)	54
A.5	Zaplacená daň z příjmů a za doměrky daně za minulá období (-)	-1365
A.6	Přijaté podíly na zisku (+)	-198
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1270
B.1	Výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku	-1647
B.2	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku	-342
B.3	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	1162
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-827
C.1	Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků spadajících do oblasti fin. činnosti	
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	0
C.2.1	Zvýšení pen. prostředků a pen. ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, ážia, popř. fondů ze zisku	0
C.2.2	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	
C.2.3	Další vklady pen. prostředků společníků a akcionářů (+)	
C.2.4	Úhrada ztráty společníky (+)	
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů (-)	0
C.2.6	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	443
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	7496

Tisk © Atlas consulting spol. s r. o. Ostrava

Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích 2017

Přehled o peněžních tocích

ke dni.....31.12.2017.....

Rok Měsíc IČ:

2017 1 2 2 8 3 5 9 5 4 2

Název a sídlo účetní jednotky

HOXTER a.s.

Jnačovice 509

66434

Položka výkazu	v tisících Kč
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	7496
Z. Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	6490
A.1 Úpravy o nepeněžní operace	5339
A.1.1 Odpisy dlouhodobého majetku a umov. oceňovacího rozdílu k nabytému majetku a goodwillu	4061
A.1.2 Změna stavu opravných položek, rezerv	
A.1.3 Zisk (-), ztráta (+) z prodeje dlouhodobého majetku	-299
A.1.4 Výnosy z podílů na zisku (-)	1307
A.1.5 Vyúčtované nákladové úroky (+) a výnosové úroky (-), s výjimkou kapitalizovaných	270
A.1.6 Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	
A.* Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	11829
A.2 Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-6565
A.2.1 Změna stavu pohledávek z prov. činnosti (+/-), akt. účtů čas. rozl. a dohadných účtů aktivních	-9305
A.2.2 Změna stavu kr. závazků z prov. čin. (+/-), pasiv. účtů čas. rozl. a dohadných účtů pasivních	16644
A.2.3 Změna stavu zásob (+/-)	-13904
A.2.4 Změna stavu kr. finančního majetku nespád. do peněžních prostředků a pen. ekvivalentů	0
A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	5264
A.3 Vypacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku (-)	-693
A.4 Přijaté úroky (+)	423
A.5 Zaplacená daň z příjmů a za doměrky daně za minulá období (-)	-683
A.6 Přijaté podíly na zisku (+)	-1307
A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	3004
B.1 Výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku	47542
B.2 Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku	299
B.3 Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	2628
B.*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	50469
C.1 Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků spadajících do oblasti fin. činnosti	
C.2 Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-463
C.2.1 Zvýšení pen. prostředků a pen. ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, ážia, popř. fondů ze zisku	0
C.2.2 Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	
C.2.3 Další vklady pen. prostředků společníků a akcionářů (+)	
C.2.4 Úhrada ztráty společníky (+)	
C.2.5 Přímé platby na vrub fondů (-)	-463
C.2.6 Vypacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	
C.*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-463
F. Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	53010
R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	8596

Tisk © Atlas consulting spol. s r. o. Ostrava